

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR-  
MATRIZ**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIO A LA  
OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**PROPUESTA DE IMPLEMENTACION DE FLUJOS DE  
EFECTIVO PARA LA TOMA DE DECISIONES GERENCIALES**

**JOSSELYN STEFANIA CADENA CALLE**

**DIRECTOR: DR. FRANCISCO QUISIGÜÑA**

**LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**QUITO, FEBRERO 2018**

**DIRECTOR DE DISERTACIÓN:**

**Dr. Francisco Quisigüña**

**INFORMANTES:**

**Ing. Edmundo Maldonado**

**Ing. Efrain Becerra**

## DEDICATORIA

Dedico estos años de gran esfuerzo principalmente a mis padres y a mi hermano, quienes me han sabido apoyar incondicionalmente en mis decisiones para poder alcanzar mis objetivos finales, quienes no han dejado de creer ni un momento en mí y es por ellos que soy la persona que soy hoy en día.

A mi mejor amiga Jessica, quien ha sido una persona incondicional en mi vida y quien me ha demostrado que no necesita existir un lazo sanguíneo entre las dos para saber que más que amigas somos hermanas.

A mis abuelitos que a pesar de no tenerlos en persona sé que siempre me han acompañado, guiado y cuidado desde el cielo, gracias por haberme dirigido por el camino del bien y por enseñarme el verdadero significado del amor. Ustedes son y siempre serán un ejemplo a seguir y sobretodo serán el más bonito recuerdo de toda mi vida.

Por último y no menos importante a Gabriel quien ha sido una persona esencial a lo largo de estos 4 años, supo apoyarme y brindarme su amor incondicional. Juntos hemos logrado crear un futuro maravilloso.

*Gracias por el apoyo de todos y cada uno de ustedes, gracias a ello he logrado culminar satisfactoriamente mi trabajo de titulación.*

***JOSSELYN STEFANÍA***

## AGRADECIMIENTO

Agradezco principalmente a Dios quien ha sido la guía en todos los caminos de mi vida, por bendecirme siempre, por darme la maravillosa familia que tengo y sobre todo por permitirme llegar a donde estoy y poder finalmente cumplir con el sueño de ser Ingeniera.

A la Universidad Católica del Ecuador por brindarme todos los conocimientos que me permitieron ser una buena estudiante y actualmente una buena profesional.

A mi director de tesis, Dr. Francisco Quisigüiña por su paciencia y su motivación para ayudarme a culminar con un proceso importante dentro de mi carrera.

De igual manera agradecer a mis padres porque me han ayudado a ser una persona de bien y me han enseñado que en la vida nada es fácil pero con amor y dedicación podemos alcanzar nuestros sueños de la mejor manera.

A mi hermano Jeremy por ser el mejor regalo que Dios pudo haber puesto en mi camino, que a pesar de las peleas y los dolores de cabeza causados, mi vida no sería la misma sin su presencia; él es el mayor motor de mi vida y por quien siempre intentare ser mejor y un ejemplo a seguir. Eres mi orgullo hermano.

Y por último a Doménica y Jessica, quienes son personas que forman parte muy importante en mi vida, las cuales me han sabido motivar y apoyar durante mi formación profesional y personal.

*Existe un centenar de personas más a las que me gustaría agradecer su amistad, sus consejos, su amor y su apoyo incondicional en los momentos más difíciles de mi vida. Son personas que ocupan un lugar muy especial dentro de mi corazón y aunque algunas de ellas ya no estén presentes sé que desde arriba me cuidan y se alegran por cada uno de los pasos que doy.*

***Gracias a mis angelitos favoritos José y Josefina Calle.***

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El trabajo propone la implementación de flujos de efectivo para la toma de decisiones gerenciales dentro de la Empresa Industrial Modelo S.A.

Para la realización del presente trabajo de investigación se profundizará en los conceptos establecidos de flujos de caja, flujos de efectivo y de sus diferentes clasificaciones a fin de mejorar y generar mayor conocimiento. En el estudio se analiza estructuradamente desde lo general a lo específico, así mismo conceptos de flujos de caja históricos y flujos de caja proyectados, sus distintas clasificaciones y aplicaciones de manera general para llegar a la toma de decisiones gerenciales efectivas para la Empresa Industrial Modelo S.A. Mediante este estudio se podrán conocer todas las características que conforman el problema, se indagará en la situación anterior de la empresa permitiendo así conocer todas las variables de este problema y sus causas para más adelante poder evaluar su situación actual y con sus variables brindar oportunidades de mejora otorgando más control y la consecución de objetivos eficientemente. Para su desarrollo se ha obtenido información de parte del Gerente Financiero y del Tesorero, con el fin de buscar soluciones a los problemas actuales de la empresa. Finalmente se plantea un flujo de caja proyectado a 5 años, indicadores financieros y sus respectivas interpretaciones para así tomar futuras decisiones de tipo gerencial.

## INDICE

CAPÍTULO I .....	1
SITUACIÓN ACTUAL DE LA INDUSTRIA DE LECHE .....	1
1.1. Historia del Sector Lácteo en América .....	1
1.1.1 Cómo llego la leche a América .....	2
1.2. El ambiente natural impulsa al ganadero a inicios del siglo XX .....	3
1.3. La producción en los países del Norte en América y Europa .....	3
1.4. Producción actual en la Sierra Central y Norte .....	6
1.5. Clasificación de provincias productoras de leche en el Ecuador. ....	7
1.6. Industria láctea en el Ecuador. ....	8
CAPÍTULO 2.....	17
FLUJOS DE CAJA .....	17
2.1 FLUJO DE CAJA.....	17
2.2 IMPORTANCIA DE LOS FLUJOS DE CAJA.....	20
2.3 CLASIFICACIÓN DE LOS FLUJOS DE CAJA .....	21
2.4 ESTADO DE FUENTES Y USOS CON VARIACIÓN DE LA CAJA.....	23
2.5 ESTADO DE FUENTES Y USOS CON VARIACIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO .....	28
2.6 ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS .....	31
2.7 ESTADO DE FLUJO DE CAJA MÉTODO DIRECTO .....	35
2.8 ESTADO DE FLUJO DE CAJA MÉTODO INDIRECTO .....	37
2.9 FLUJO DE CAJA DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN .....	39
2.10 FLUJO DE CAJA DE LOS ACREEDORES .....	41
2.11 FLUJO DE CAJA DE LOS ACCIONISTAS .....	42
2.12 FLUJO DE CAJA PROYECTADO .....	43
2.13 INDICADORES FINANCIEROS.....	45
CAPÍTULO 3.....	54
ADMINISTRACIÓN DE LA TESORERÍA.....	54
3.1 DEFINICIÓN DEL OBJETIVO DE ESTUDIO.....	54
3.2 ESTRUCTURA DE LA TESORERÍA .....	56
3.3 ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO. ....	59
3.4 SERVICIO DE TESORERÍA EN EL DESARROLLO DE UNA ACTIVIDAD ECONÓMICA. ....	59

3.5 INGRESOS Y COBROS.....	60
3.6 GASTOS Y PAGOS.....	61
3.7 CLASIFICACIÓN DE LOS PROCESOS DE PAGO. ....	61
3.8 MÉTODOS DE PAGO.....	62
3.9 UTILIDAD DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA.....	63
3.10 ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA.....	64
CAPÍTULO 4. DECISIONES GERENCIALES .....	68
4.1 INTRODUCCIÓN A LAS DECISIONES GERENCIALES. ....	68
4.2 DECISIONES FINANCIERAS .....	70
4.2.1 Valor Actual Neto.....	70
4.2.2 Tasa Interna de Retorno. ....	71
4.2.3 Relación Beneficio Costo.....	72
4.2.4 Periodo de Recuperación de Capital.....	73
4.2.5 Análisis de Sensibilidad.....	74
4.2.6 Estados Financieros .....	74
4.2.7 Análisis Financiero .....	75
4.3 ÁRBOLES DE EVENTOS DE TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS.....	77
4.4 ÁRBOLES DE DECISIÓN FINANCIERA .....	78
4.5 SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL DE EMPRESA MODELO S.A.. ....	842
4.6 DATOS ACTUALES, INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS Y DECISIONES PROPUESTAS.....	84
CONCLUSIONES .....	101
RECOMENDACIONES .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b> 2
BIBLIOGRAFÍA.....	1033

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Producción de leche a nivel mundial año 2010.....	5
Tabla 2. Ganado por provincias año 2014.....	8
Tabla 3. Participación total leche .....	14
Tabla 4. Elementos del flujo de caja .....	18
Tabla 5. Cuentas según actividades en el flujo de efectivo .....	20
Tabla 6. Cuentas de fuentes y usos .....	24
Tabla 7. Análisis utilidades periodo 2015-2017 .....	84
Tabla 8. Análisis vertical periodo 2015-2016.....	85
Tabla 9. Estado de resultados periodo 2016 .....	86
Tabla 10. Balance general periodo 2015-2016 .....	90
Tabla 11. Fuentes y usos con relación a la variación de caja .....	91



## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. PIB del Ecuador Periodo 2011- 2015 .....	9
Gráfico 2. PIB del Ecuador (%) y América Latina .....	10
Gráfico 3. Tasa de Pobreza y Extrema Pobreza.....	11
Gráfico 4. Evolución de la inflación anual .....	11
Gráfico 5. Inflación anual en los meses de Marzo .....	12
Gráfico 6. Producción de leche a nivel nacional.....	12
Gráfico 7. Participación total de leche .....	14
Gráfico 8. Exportaciones 2011-2016.....	16
Gráfico 9. Importaciones por Subsectores 2014-2015, (MILLONES USD).....	16
Gráfico 10. Flujo de caja económico-subclasificación .....	21
Gráfico 11. Flujo de caja financiero-subclasificación.....	22
Gráfico 12. Estructura del estado de fuentes y usos.....	25
Gráfico 13. Esquema general del estado de origen y aplicación de fondos .....	33
Gráfico 14. Liquidez corriente .....	46
Gráfico 15. Capital de trabajo.....	47
Gráfico 16. Endeudamiento Patrimonial .....	48
Gráfico 17. Endeudamiento del Activo .....	49
Gráfico 18. Indicadores de rendimiento .....	53
Gráfico 19. Funciones tesorería .....	56
Gráfico 20. Flujo de efectivo quincenal B. Pichincha.....	67
Gráfico 21. Flujo de efectivo quincenal B. Produbanco .....	67
Gráfico 22: Esquema General de un Árbol de Eventos.....	78
Gráfico 23: Árbol de Decisiones.....	79
Gráfico 24: Indicador de Liquidez .....	87
Gráfico 25: Indicador de Endeudamiento.....	88
Gráfico 26: Indicadores de Rendimiento.....	88
Gráfico 27: Estado de Fuentes y aplicación de efectivo.....	92
Gráfico 28: Estado de Flujo de efectivo indirecto .....	93
Gráfico 29: Estado de Flujo de efectivo directo .....	94
Gráfico 30: Estado Conciliación .....	96
Gráfico 31: Flujo de activos, acreedores e inversionistas .....	97
Gráfico 32: Flujo de caja proyectado .....	99

## INDICE DE ECUACIONES

Ecuación 1. Fórmula de cálculo del flujo de caja .....	18
Ecuación 2. Necesidad de capital de trabajo (NCT) .....	30
Ecuación 3. Flujo de caja con cuenta NCT.....	30
Ecuación 4. Fondo de maniobra.....	30
Ecuación 5. Capital cash flow (CCF).....	41
Ecuación 6. Liquidez corriente .....	46
Ecuación 7. Capital de trabajo .....	46
Ecuación 8. Endeudamiento Patrimonial.....	47
Ecuación 9. Endeudamiento Activo Fijo.....	48
Ecuación 10. Endeudamiento del Activo .....	49
Ecuación 11. Apalancamiento .....	49
Ecuación 12. Rotación de cartera.....	50
Ecuación 13. Rotación del activo fijo .....	50
Ecuación 14. Periodo medio de cobro.....	51
Ecuación 15. Periodo medio de pago .....	51
Ecuación 16. Fórmula del VAN.....	71

# **CAPÍTULO I**

## **SITUACIÓN ACTUAL DE LA INDUSTRIA DE LECHE**

### **1.1.Historia del Sector Lácteo en América**

Hace 10.000 años antes de Cristo la humanidad empezó a afianzarse con los animales para criarlos y así estos generen alimentos para la sociedad, desde este momento se creó un lazo prácticamente inseparable entre la humanidad y el producto (leche) que generaban estos animales.

En diferentes lugares del mundo empezó a crearse este lazo con los animales que proveían de la leche, así como:

- Cabra y oveja = Medio Oriente
- Reno = Alaska
- Yak = Asia Central
- Camello = Arabia y el Desierto del Sahara
- Vaca = Europa y Asia

Así nació la relación Ser Humano – Leche, no sólo por el alimento que creaban sino también porque ya eran parte de la comunidad, ya que en todas las civilizaciones antiguas estaban presentes. (Centro de la Industria Láctea del Ecuador, 2015).

El Centro de la Industria Láctea en el Ecuador, menciona que en la mitología greco-romana, se designaba Vía láctea a la constelación de estrellas donde se encontraba el sistema solar, cuya definición surgió, a partir de la historia de la lactancia de Hércules, por parte de la diosa Hera; en la Biblia se describe a la “tierra prometida”, como una región donde “emana leche y miel” siendo también un símbolo de fertilidad.

Existió un gran médico llamado Hipócrates en la antigua Grecia, quién utilizó la leche como algo medicinal; Cleopatra utilizó la leche como producto cosmético para así mantener su piel joven.

En la antigüedad, la leche no podía ser empleada como alimento por la dificultad que representaba su conservación, esto cambio gracias a Louis Pasteur; quién descubrió la pasteurización, en el cual la leche pasaba por un proceso térmico donde se elimina cualquier microorganismo de tipo patógeno, el cual evita el deterioro del producto y elimina la posibilidad de transmisión de enfermedades a los consumidores por ingesta de este producto. El enfriamiento es una etapa complementaria muy importante que se tomó en cuenta para poder mantener al producto en buen estado y a los derivados de estos. (CILE, 2015)

Gracias a este descubrimiento pudo surgir la industria lechera, la cual ha abastecido al consumo mundial con productos derivados de alta durabilidad, conservación y calidad sin tener que afectar sus características nutricionales iniciales.

#### **1.1.1 Cómo llego la leche a América**

Todo empieza en 1493, cuando Cristóbal Colón llega de su segundo viaje a América con unos animales heredados por sus antepasados (mamíferos), dando origen a la llegada de las primeras vacas y cabras al continente, a raíz de esto inicia la producción de leche. Al conocer de este nuevo producto animal, y conscientes de su valor, nuestros antepasados nativos pronto ven en la leche que antes solo producían sus madres como una apreciada extensión, de tan magnífico alimento. (CILE, 2015)

Luego de mencionado descubrimiento se vino la conquista Incásica que predominó en los países de: Venezuela, Colombia, Ecuador, Perú, Bolivia, Uruguay, Paraguay y Chile, la cual ya conocía de la ganadería y su manejo para la producción de leche, estos conocimientos se difundieron en la región, dando inicios a la generación de una fuente de alimento y trabajo para la población.

Dentro de Ecuador existían gran cantidad de zonas que eran aptas para recibir el ganado. En el año de 1537, Guayaquil reunía las condiciones ambientales adecuadas para la crianza del ganado ya que contaba con unos pastos nativos, la

Península de Santa Elena y la provincia de Manabí eran zonas que contaban con similares características y además con agua dulce, un elemento indispensable para el desarrollo de esta actividad.

Con el transcurso del tiempo, el ganado llegó a Quito, el cual, no pudo adaptarse como en la región costera, debido a las diferentes condiciones climáticas, geográficas y ambientales.

El ganado fue muy bien recibido y así mismo la leche que estos producían, ya que las mujeres antepasadas sólo tenían conocimiento de la leche de origen humana para alimentar a sus hijos. Este aspecto generaba beneficios para ellas ya que lograron reemplazar su leche en caso de carencia.

### **1.2. El ambiente natural impulsa al ganadero a inicios del siglo XX**

Con el crecimiento de las grandes ciudades, la necesidad de abastecimiento de leche se va haciendo cada vez más importante, lo que demanda del surgimiento de una industria lechera con la capacidad productiva de cubrir dicho mercado.

Las condiciones ambientales del Ecuador y en especial de la serranía, contribuyeron de manera positiva a la adaptación del ganado bovino y así a la obtención de buena cantidad y calidad de leche para el mercado local.

### **1.3. La producción en los países del Norte en América y Europa**

La leche es uno de los productos mayormente producidos a nivel mundial, ocupa el tercer lugar en producción, por ejemplo en el año 2013 se produjeron 770,000 millones de litros y representó un valor económico de 328.000 millones de dólares en el mundo, este rubro da un valor agregado del 27% al ganado y es una actividad que ocupa el 10% de participación en la agricultura total.

La leche es un producto local. Se produce y se consume básicamente en todos los países del mundo, y, en la mayoría de ellos, se posiciona entre los primeros cinco productos agrícolas tanto en términos de cantidad como de valor. La leche entera fresca de vaca representa el 82,7% de la producción global de leche, seguida por la leche de búfalo (13,3%), cabra (2,3%), oveja (1,3%) y camello (0,4%). (FAO, 2015).

La FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura, 2011), presento cifras sobre la producción mundial de productos lácteos, la cual aumento en 14 millones de toneladas, o sea un 2 por ciento, a 724 millones de toneladas. Una gran parte del incremento se debería a los países en desarrollo, especialmente Argentina, Brasil, China y la India, pero este también avanza en los países desarrollados, encabezado por la UE, Nueva Zelanda y los Estados Unidos. El auge de la demanda mundial de importaciones impulso el comercio de productos lácteos en un 5 por ciento a 48,3 millones de toneladas en equivalente de leche líquida.

A continuación se presenta un cuadro sobre la producción de leche a nivel mundial del 2010, donde se observa los 3 principales países desarrollados con mayor producción.

**Tabla 1. Producción de leche a nivel mundial año 2010**

<b>Producción de leche</b>	
<b>País</b>	<b>leche</b>
<b>India</b>	<b>71,04</b>
<b>Nueva Zelanda</b>	<b>34,5</b>
EE.UU.	33
Alemania	28,7
Rusia	24,96
Francia	20,6
<b>Argentina</b>	<b>14,83</b>
Inglaterra	14,6
Ucrania	11,98
Polonia	11,5
Holanda	11,1
Italia	10,6
Australia	9,31
Japón	9,2
Canadá	8,64
México	8,1
China	7,85
España	6,65
Irlanda	5,9

**Fuente: FAO**  
**Elaborado por: J.Cadena**

Se puede observar que el mayor productor de leche a nivel mundial es la India y conjuntamente con Nueva Zelanda son los principales proveedores de leche en el mundo.

Según la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura) en el año 2015, establece que: En América del Sur el sector lácteo se ve liderado por Argentina, Brasil y México, pero debido a que la situación de los pastizales fue buena durante la temporada 2010/2011, la producción lechera se vio incrementada en algunos países, como Argentina, Brasil y Chile como nuevo dentro del liderato. Sin embargo, este aumento se ha atenuado a causa de la competencia de los productos agrícolas por las tierras de pastoreo, debida a los precios internacionales favorables de que gozan dichos productos, lo cual limita el potencial de expansión de la cabaña lechera. En el sector de Latinoamérica Argentina se encuentra, al igual que India y Nueva Zelanda, entre los países más competitivos en la elaboración de productos lácteos al registrar

los menores precios al productor primario y los menores costos de producción industrial con relación a las principales regiones elaboradoras de este tipo de bienes.

#### **1.4. Producción actual en la Sierra Central y Norte**

El diario el Telégrafo en el año 2018, menciona que el gerente de la Asociación de Ganaderos de la Sierra y Oriente (AGSO), Juan Pablo Grijalva, resaltó que en Ecuador el crecimiento en la producción de leche se mantiene con una tendencia entre el 25% y el 30% en los últimos años, En Ecuador se producen alrededor de 5'300.000 litros de leche diarios que abastecen la demanda local. “Se tiene un excedente de alrededor de 250.000 litros de leche al día, que es justamente lo que se tratara de exportar. En el país, en la región Sierra, se produce el 73% de leche, en la Costa el 19% y en la Amazonía 8%. La producción lechera beneficia a unos 298.000 ganaderos. No menos de un millón y medio de personas viven directa e indirectamente de esta actividad.

Tradicionalmente la producción lechera se ha concentrado en la región interandina, donde se ubican los mayores hatos lecheros. Esto se confirma según los últimos datos del Censo Agropecuario del año 2000, que indica que el 73 por ciento de la producción nacional de leche se la realiza en la Sierra, aproximadamente un 19 por ciento en la Costa y un 8 por ciento en el Oriente y Región Insular. El uso y destino de la producción lechera en el país tiene un comportamiento regular.

Según estimaciones del Ministerio de Agricultura y Ganadería, entre un 25 y un 32 por ciento de la producción bruta se destina a consumo de terneros (autoconsumo) y mermas (2 por ciento). Este comportamiento resulta explicable, ya que las importaciones de sustituto de leche para terneros registradas oficialmente constituyen un 3 por mil de la producción interna de leche.

La disponibilidad de leche cruda para consumo humano e industrial representa



alrededor del 75 por ciento de la producción bruta. La leche fluida disponible se destina en un 25 por ciento para elaboración industrial (19 por ciento leche pasteurizada y 6 por ciento para elaborados lácteos), 75% entre consumo y utilización de leche cruda (39 por ciento en consumo humano directo y 35 por ciento para industrias caseras de quesos frescos), y aproximadamente un 1 por ciento se comercia con Colombia en la frontera. (www.lahora.com.ec,2018)

### **1.5. Clasificación de provincias productoras de leche en el Ecuador.**

Dentro de Ecuador existe una producción de leche bastante extensa como ya se ha mencionado anteriormente, es así que se hablará de las principales provincias con mayor producción dentro del país.

Se inicia la explicación con la provincia de Carchi, ya que se hablará de la alianza que existió entre Empresa Modelo e Industria Lechera Carchi, esta es una empresa que tiene más de 45 años en el mercado, la compra de esta empresa surgió en el año 2014 desde entonces ILCSA se convirtió en una empresa de mayor producción láctea en Carchi, sin dejar de lado una de sus mayores competencia Alpina Ecuador S.A. es una empresa de orígenes colombianos mismos que retornaron a su país para proveerse de materias primas y poder seguir con la elaboración de sus productos.

La producción actual de leche cruda del Carchi sobrepasa los 260.000 litros día, aportando un 5% a la producción nacional. (CILE, 2015).

Destaca de igual manera la creación de “Quesinor” empresa dedicada a la elaboración de quesos, la misma que fue constituida con el apoyo del Consejo Provincial del Carchi y por organizaciones de varios productores de leche.

Por otro lado dentro de la provincia de Cotopaxi, se destaca una fuerte producción de leche misma que sobre pasa los 400.000 litros día, aportando un 7% a la producción nacional.

Los pequeños productores dentro de esta provincia ven al sector lácteo como una fuente de ingresos, es por esto que constantemente buscan capacitarse para de esta manera mejorar su capacidad productiva y la calidad de la misma.

Según CILE, en el año 2015, explica que dentro de la provincia de Chimborazo, el sector agropecuario ocupa un área geográfica con más de 600.000 hectáreas, y cuenta con una producción de 430.000 litros diarios de leche cruda, que representa el 8% de la producción nacional y un rendimiento de 6.7 litros por vaca y por día.

Es importante mencionar a la provincia de Azuay y tomar en cuenta que la mayoría de la producción láctea esta en las manos de las mujeres campesinas de esta provincia; hoy en día existe una producción de 440.000 litros promedio con una aportación del 8% a la producción nacional.

**Tabla 2. Ganado por provincias año 2014**

NÚMERO DE CABEZAS DE GANADO POR PROVINCIA							
PROVINCIA	VACUNO	PORCINO	OVINO	ASNAL	CABALLAR	MULAR	CAPRINO
MANABÍ	1,069,249	130,460	1,244	17,762	46,421	39,628	284
AZUAY	562,228	198,626	81,008	977	29,625	3,273	1,866
PICHINCHA	254,044	379,258	14,336	1,182	18,376	1,602	1,247
COTOPAXI	242,794	91,648	193,522	15,394	15,471	2,638	895
CHIMBORAZO	244,852	73,973	130,611	19,612	13,667	1,456	3,392
CAÑAR	252,734	80,137	118,703	994	8,958	1,320	125
MORONA SANTIAGO	170,612	258,287	1,262	59	18,976	756	134
OTROS	1,808,111	721,773	133,709	30,927	131,134	49,161	14,468
<b>TOTAL</b>	<b>4,604,624</b>	<b>1,934,162</b>	<b>674,395</b>	<b>86,907</b>	<b>282,628</b>	<b>99,834</b>	<b>22,411</b>

**Fuente:** (INEC, 2014).

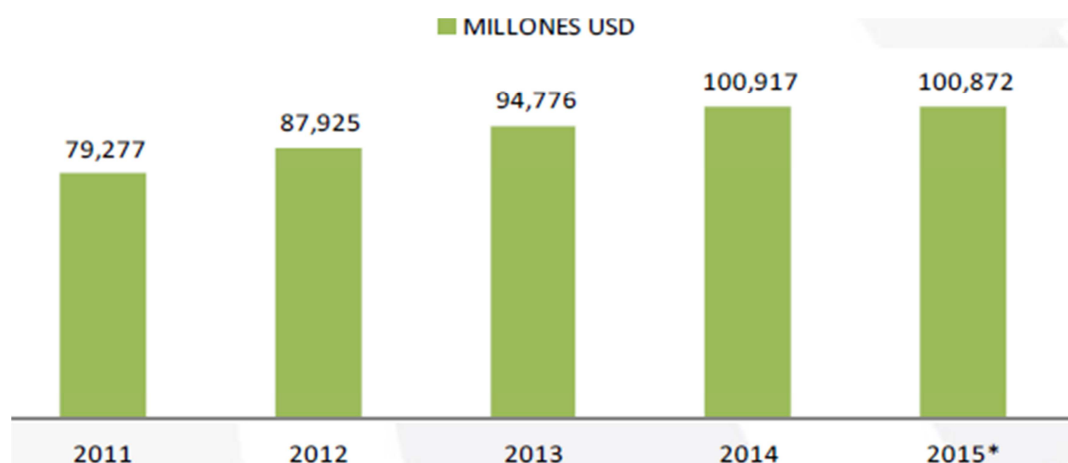
**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones (PRO ECUADOR)

## 1.6. Industria láctea en el Ecuador.

Ecuador es un país ubicado al noroeste de América del Sur, cuenta con aproximadamente 16.4 millones de habitantes. Aunque su extensión territorial no es tan extensa como la de otros países latinoamericanos, Ecuador cuenta con un gran desarrollo cultural, de biodiversidad y abundantes recursos naturales, por lo que pertenece al grupo de los 17 países considerados mega biodiversos a nivel mundial ([www.industriaalimenticia.com](http://www.industriaalimenticia.com), 2007)

Dentro de la economía global se ha dado un decrecimiento a raíz de la crisis petrolera, sin embargo Ecuador siendo un país petrolero no ha tenido una disminución en su Producto Interno Bruto (PIB) y ha llegado a convertirse en uno de los mejores de la región de estos últimos años.

El PIB del 2015 en dólares fue de \$100,872 millones, cifra conservadora debido a la coyuntura económica. (PRO ECUADOR, 2016).

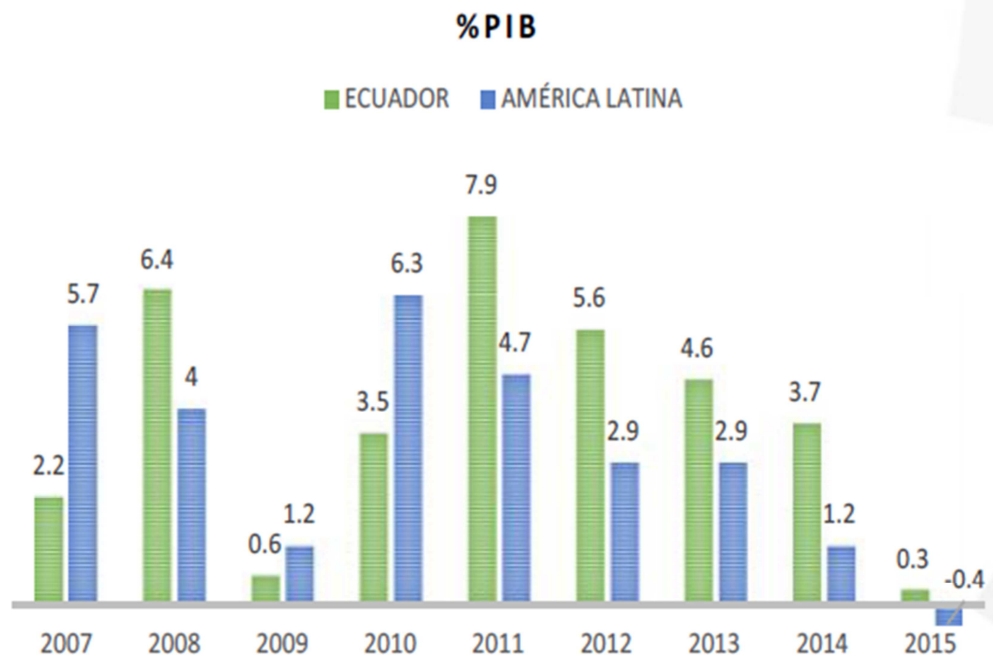


**Gráfico 1. PIB del Ecuador Periodo 2011- 2015**

**Fuente:** Banco Central del Ecuador, (BCE)

**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, (PRO ECUADOR)

Ecuador ha tenido un crecimiento en su economía de manera sostenida, superando el promedio de América Latina desde el 2007-2015. En el periodo analizado, la economía ecuatoriana ha crecido en promedio, 3.9%, mientras que la región ha crecido a un ritmo del 2.9%. (PRO ECUADOR, 2016)

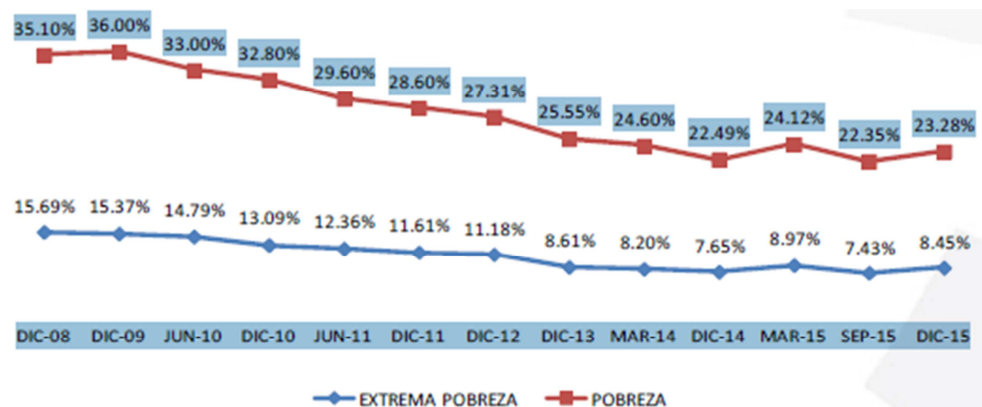


**Gráfico 2. PIB del Ecuador (%) y América Latina**  
**Fuente:** Banco Central del Ecuador, BCE; CEPAL  
**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, PRO ECUADOR.

Con respecto a la tasa de pobreza en el Ecuador registra un decrecimiento sosegado en sus porcentajes, puesto que desde finales del 2008 hasta el mes de Diciembre del 2015 muestra una reducción en 12 puntos porcentuales; algo que permite deducir que el número de personas pobres en el país se está reduciendo de manera progresiva.

La misma tendencia presenta la extrema pobreza, cuyo porcentaje más reciente (Dic 2015) se sitúa en 8.45%. (PRO ECUADOR, 2016)

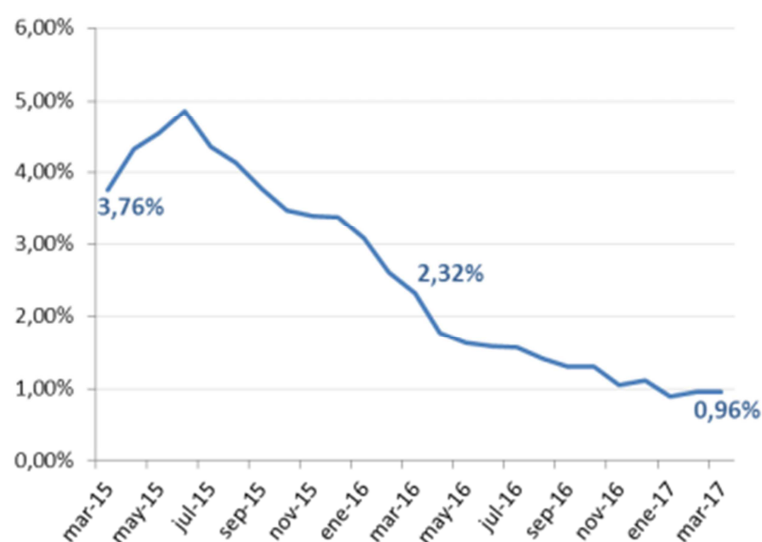
Mayor detalle de éste indicador, se puede apreciar en el siguiente gráfico:



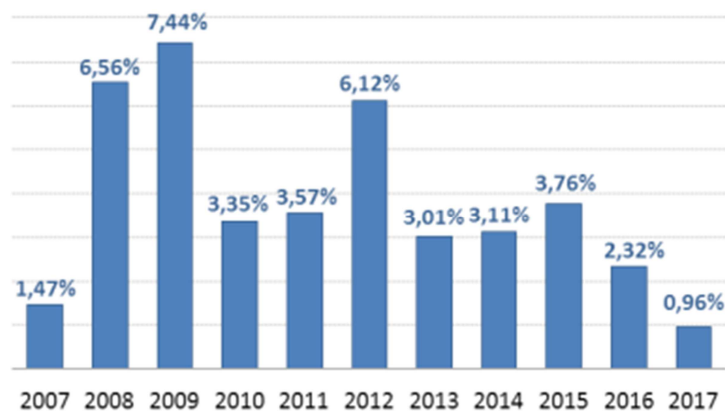
**Gráfico 3. Tasa de Pobreza y Extrema Pobreza**  
**Fuente:** Banco Central del Ecuador, BCE  
**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, PRO ECUADOR.

Por otra parte, la inflación anual en marzo del 2017 fue de 0,96%, en el mes de Abril fue de 0,96% y la de marzo de 2016 se ubicó en 2,32%. La inflación acumulada a Marzo del 2017 se ubicó en 0,42%; el mes anterior fue de 0,29%; y, la de marzo de 2016 se ubicó en 0,58%. (INEC, 2016)

A continuación se muestra la evolución de la inflación anual durante los dos últimos años.



**Gráfico 4. Evolución de la inflación anual**  
**Fuente:** Índice de precios al consumidor, IPC  
**Elaborado por:** IPC

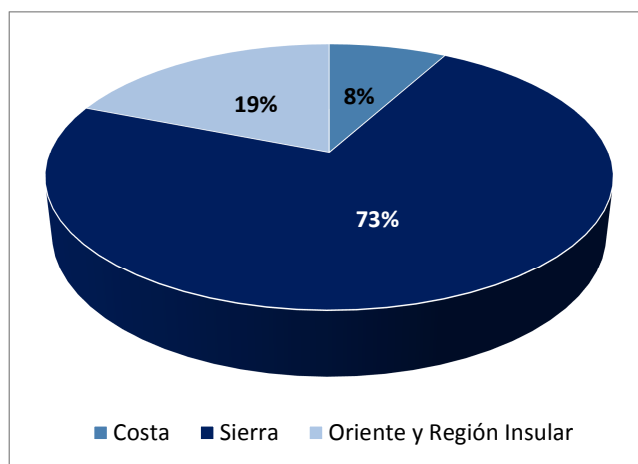


**Gráfico 5. Inflación anual en los meses de Marzo**

**Fuente:** Índice de precios al consumidor, IPC

**Elaborado por:** IPC

La producción de leche en el país se concentra en la sierra con un 73% de la producción nacional de leche, seguido de 19% en la costa y un 8% en el oriente y región insular.



**Gráfico 6. Producción de leche a nivel nacional**

**Fuente:** Grupo Leansa

**Elaborado por:** J. Cadena

El uso y destino de la producción lechera en el país tiene un comportamiento regular, según las estimaciones del ministerio de agricultura y ganadería, entre un 25% y 32% de la producción bruta se destinan al consumo de terneros (autoconsumo) y mermas (2%).

A nivel nacional existen 45 empresas lácteas formales, de las cuales 18 empresas procesan cantidades menores a 20.000 litros diarios, 12 empresas entre 20.000 y 35.000 litros diarios, 8 empresas entre 35.000 y 100.000 litros diarios, 7 empresas entre 100.000 y 300.000 litros diarios (Indulac, Toni, Nestlé, Nutrileche, Pasteurizadora Quito PQSA, Andina, Reybanpac).

El líder en leche blanca en presentación de cartón es Nestlé, el líder en presentación funda UHT es Pasteurizadora Quito PQSA y el líder en yogurt / leche saborizada es Toni.

Los precios de venta para la leche blanca UHT en funda se encuentran regulados por el estado (mercado controlado).



Pasteurizadora Quito, es una empresa que con su marca vita leche, capta el 17,86% de la demanda de Ecuador, con una producción anual de 86 millones de litros.

Esta empresa procesa leche UHT en envase de cartón y tetra fino y en funda tetra brick.



La segunda empresa es Reybanpac con su marca Reyleche, tiene una participación del 12,45%, con una producción anual de 60 millones de litros, esta empresa procesa leche UHT en envase de cartón y tetra fino, y en funda de polietileno



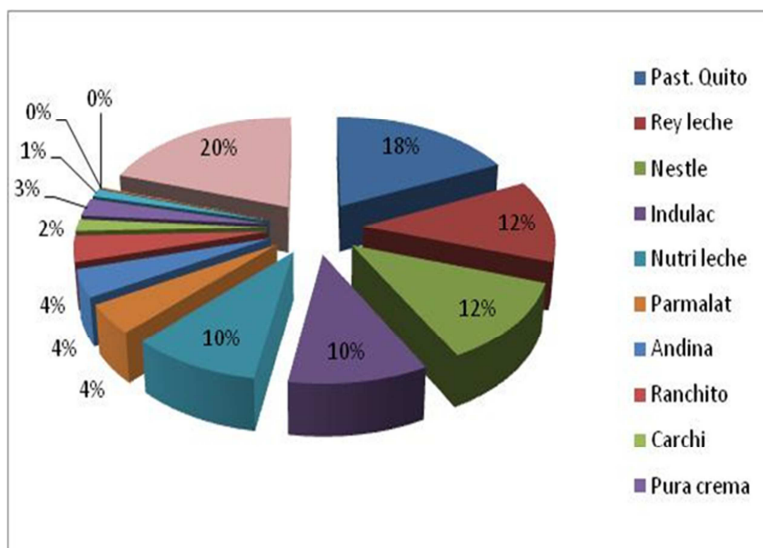
Otra empresa fuerte dentro del mercado es Nestlé, con su marca La lechera, tiene una participación del 12,09 % y una producción anual de 58 millones de litros, esta empresa solo procesa en envase de cartón.

La participación total de leche en Ecuador es de la siguiente manera:

**Tabla 3. Participación total leche**

Participacion total leche		
Marca	Litros	% Part
Past. Quito	86.395.500	17,86%
Rey leche	60.225.000	12,45%
Nestle	58.466.795	12,09%
Indulac	49.275.000	10,19%
Nutri leche	45.917.000	9,49%
Parmalat	21.243.000	4,39%
Andina	19.783.000	4,09%
Ranchito	18.615.000	3,85%
Pura crema	12.775.000	2,64%
Carchi	9.125.000	1,89%
Toni	5.840.000	1,21%
Chiveria	730.000	0,15%
Ordeño	109.500	0,02%
Otros	95.244.205	19,69%
483.744.000		100,00%

**Fuente: Grupo Leansa**  
**Elaborado por: J. Cadena**



**Gráfico 7. Participación total de leche**  
**Elaborado por: J. Cadena**



Al igual que en la mayoría de los países sudamericanos, la industria láctea de Ecuador desde 1995 hasta la actualidad, se incorporan a la tecnología de la Ultra pasteurización (UHT), el cual viene con la sustitución del envase Pure Pack por el Tetra Pack, es decir, que no requiere cadena de frío y extiende la duración de la misma.

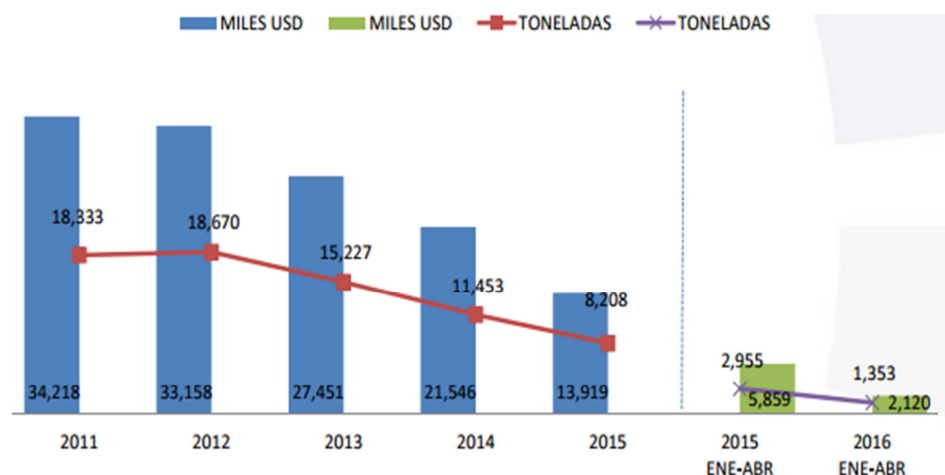
En Empresa Modelo se inicia con un proceso de recepción de leche cruda en las haciendas, donde se realiza primero una prueba para verificar el grado de acidez y se toma una muestra para calificar en el laboratorio el % de grasa. Se la transporta a la planta en los tanqueros de la empresa. Una vez que la leche ingresa a la planta se la somete a diversas pruebas y controles de calidad. Con la materia prima en óptimas condiciones se realiza el proceso de pasteurización, ultra pasteurización, homogenización y envase. Luego el producto UHT es almacenado durante el tiempo de cuarentena y finalmente es despachado a todos sus clientes.

En la actualidad en Ecuador existen varios programas para ayudar al sector de la producción láctea o ganadera, como por ejemplo:

- MAGAP, promovió asesorías para mejorar el pasto y el cuidado del ganado, este programa es coordinado con la ayuda de AGSO, en el cual se invertirá alrededor de 4 a 5 millones de dólares.
- Conjuntamente con el SESA, dependencia del Ministerio de Agricultura y Ganadería, Pasteurizadora Quito otorgó certificados de hatos libres de Brucelosis a un alto porcentaje de sus proveedores.

Adicionalmente en el año 2015 las exportaciones de lácteos y cárnicos fueron de \$ 0.7 millones, aunque en el 2012 se registraron una mayor exportación registrada alrededor de \$36.5 millones.

Se registró un 95% en el año 2014 y 98% en el año 2015, correspondientes exportaciones de lácteos. (INEC, 2015)



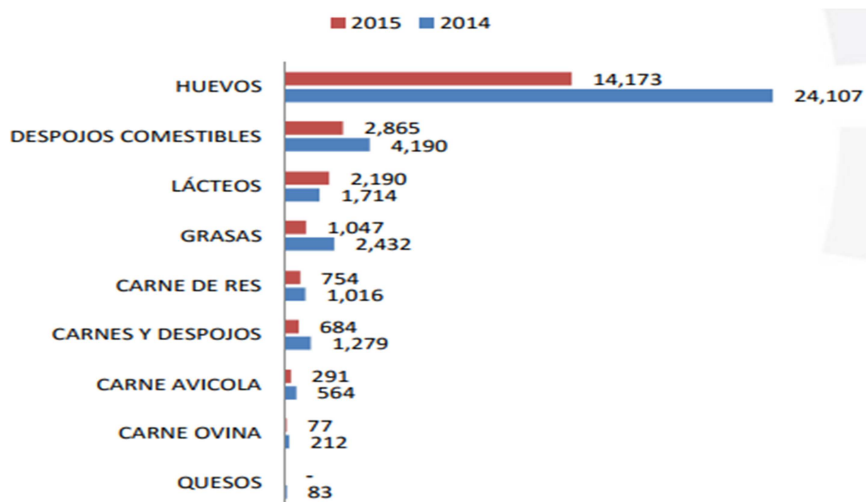
**Gráfico 8. Exportaciones 2011-2016**

**Fuente:** Banco Central del Ecuador, BCE.

**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, PRO ECUADOR

Las importaciones en lácteos y cárnicos en el año 2015 alcanzaron \$ 13.9 millones y 8.2 miles de toneladas.

Se puede observar en la Gráfico 9, las importaciones por subsectores, muestran mayor demanda en los huevos con el 64.2% en el año 2015, seguidos de despojos comestibles con el 13.0% en el mismo año. Se considera que Ecuador no tiene la suficiente producción para cubrir con toda la demanda del país. (BCE, 2015)



**Gráfico 9. Importaciones por Subsectores 2014-2015, (MILLONES USD)**

**Fuente:** BCE (Banco Central del Ecuador).

**Elaboración:** Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, PRO ECUADOR

## **CAPÍTULO II**

### **FLUJOS DE CAJA**

#### **2.1 FLUJO DE CAJA**

Todas las empresas independientemente de su giro de negocio y su tamaño requieren diagnosticar qué tipo de costo/beneficio le está dando su empresa, con el fin de buscar soluciones o estrategias concretas para mitigar los efectos adversos y mejorar los que dan rentabilidad.

Se denomina flujo de caja, cash flow, o flujo de fondos equivalentes a dinero y es definido como: “Un ajuste de lo contable a lo financiero, restándole al valor registrado como ingresos por ventas, la fracción que aún no fue pagada por los clientes, y sumándole las facturas por ventas anteriores al período en cuestión, que fueron saldadas dentro de este período” (Cohen, 2014, pág. 1).

También se define al flujo de caja como “un indicador esencial para conocer cuál es la liquidez de la empresa en un momento determinado, el cual representa matemáticamente la diferencia entre los cobros y los pagos de una empresa en un período de tiempo determinado” (Pymes y Autónomos , 2016)

Es decir que, este ajuste o indicador que pasa de ser contable y se convierte en financiero, tomará en cuenta tanto los productos y materiales que salieron de la empresa en estado terminado para su venta, los recursos acumulados en stock, las compras realizadas que no han sido pagadas, y aquellas deudas anteriores con proveedores que se hayan saldado en dicho periodo, es decir que al verificar el dinero neto que ha ingresado en la empresa, es lo que se denomina “flujo de caja”.

Así para obtener un flujo de caja se toman las siguientes cuentas:

**Tabla 4. Elementos del flujo de caja**

VENTAS
-Impuestos
-Créditos por venta
-Costos variables
-Costos fijos
-Bienes de cambio
-Bienes de uso
+Proveedores

**Fuente: (Cohen, 2014)**

**Elaborado por: (Cohen, 2014)**

La ecuación del flujo de caja es una adición de la Utilidad Neta con las amortizaciones de las cuentas que las empresas poseen, tal como se muestra en la Ecuación 1, donde se observa que “los únicos ítems que entran sumando son las ventas y la financiación dada por los proveedores” (Cohen, 2014, pág. 2).

**Ecuación 1. Fórmula de cálculo del flujo de caja**

$$\text{Flujo de Caja} = \text{Utilidad Neta} + \text{Amortización} - (\Delta \text{Créditos} \times \text{ventas} + \Delta \text{Bienes de cambio} - \Delta \text{Proveedor} - \Delta \text{Bienes de uso})$$

**Fuente: (Cohen, 2014)**

**Elaborado por: (Cohen, 2014)**

Cuando una empresa no genera suficiente dinero sus mecanismos de funcionamiento restringen su crédito para comprar insumos o equipamiento. Debe operar al contado; pero si no tiene suficiente dinero, se reduce la magnitud de las compras que puede hacer, y con ello el tamaño de sus operaciones y su competitividad en términos de relaciones con los clientes y de desarrollo de tecnología. (Fornero, 2015, pág. 25)

He aquí la importancia de conservación y de proyección de fondos específicos en la empresa, evitando con ello que disminuya su rentabilidad y haciendo que esta se mantenga tanto operativamente como comercialmente en el mercado, ya que si esta se sustenta es solo en base a sus recursos disponibles ya sea propio o adquirido.

Es necesario mencionar además que:

- a) Por su naturaleza, el Flujo de Caja es un instrumento financiero de corto plazo; no obstante, y según las necesidades de la empresa pueden elaborarse presupuestos para períodos más largos. (Revista Asesor Empresarial, 2011, pág.11)
- b) Debe basarse en datos que podrían ocurrir, es decir debe ser lo más objetivo posible.
- c) Debe elaborarse tomando en cuenta el principio de prudencia, es decir deben ser estrictos con los ingresos y flexibles con los egresos. (Revista Asesor Empresarial, 2011, pág.11)

Es decir el flujo de caja permitirá proveerse con anticipación del efectivo necesario no solo para cubrir gastos, sino que ser justos con la distribución de ingresos de efectivo a corto plazo.

El flujo de efectivo incluye como primer punto el ingreso neto como el resultado de la operación de la organización, para lo cual se incluyen tres partidas fundamentales a ser agrupadas por categorías en el flujo de caja:

1. Actividades de Operación
2. Actividades de Financiamiento
3. Actividades de Inversión

Se incluye las cuentas específicas dentro de cada actividad, tal como se muestra en la Tabla 5:

**Tabla 5. Cuentas según actividades en el flujo de efectivo**

ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	ACTIVIDADES DE INVERSIÓN
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuentas por cobrar</li> <li>• Cuentas por pagar</li> <li>• Inventarios</li> <li>• Intereses e impuestos</li> <li>• Gastos pre-operativos</li> <li>• Anticipos de clientes</li> <li>• Anticipo a proveedores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deuda a largo plazo</li> <li>• Documentos por pagar</li> <li>• Valores y seguros</li> <li>• Recompras de acciones</li> <li>• Dividendos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Venta de activos</li> <li>• Adquisición de activos</li> <li>• Compra de deuda o seguros de otras empresas</li> </ul>

**Fuente: (Cohen, 2014)**

**Elaborado por: (Cohen, 2014)**

## **2.2 IMPORTANCIA DE LOS FLUJOS DE CAJA**

El flujo de fondos es necesario para considerar cuál ha sido el movimiento de las cuentas de balance relacionadas con el circulante, es decir, aquellas que se derivan del activo circulante” (Almeida, 2014).

Se sabe además que el flujo de caja no es estático en una empresa, sino que irá variando en diferentes periodos según la circunstancia, por lo que también la organización puede ver la necesidad de búsqueda de alternativas de financiamiento con mayor claridad y con proyección al corto o mediano plazo.

Carrión, en el año 2015 expresa que: la importancia del flujo de caja radica en que “este indicador puede dar cuenta de la liquidez de la empresa, entendiendo por liquidez la capacidad de hacer frente a las obligaciones existentes de corto plazo” ; con esta

característica indispensable del flujo de caja los inversionistas tienen la posibilidad de conocer con cuánto efectivo cuentan para cubrir las necesidades por lo menos en periodos cortos de tiempo, por lo que “El estudio del flujo de caja es una herramienta fundamental para analizar la situación de una organización y a partir de este análisis tomar decisiones.”

Es así que este indicador es fundamental para conocer el estado de la empresa y emitir consideraciones a corto y mediano plazo, pues se sabrá en qué estado permanece la empresa en cuanto a su liquidez.

## 2.3 CLASIFICACIÓN DE LOS FLUJOS DE CAJA

Existen dos clases fundamentales de flujos de caja, que son:

- a. Flujo de caja operativo o económico

A continuación se explica los tipos de flujo de caja económicos entendido como tal a “aquel flujo que no incluye en su cálculo los ingresos y egresos de efectivo vinculados al financiamiento, ni deudas con terceros. Bajo este criterio, se presume que la empresa se solventa económicamente con sus recursos propios (flujos operativos)” (Hirache, 2013, pág. 227)

En el gráfico 10 se incluye la sub clasificación de los flujos de caja económicos:



**Gráfico 10. Flujo de caja económico-subclasificación**

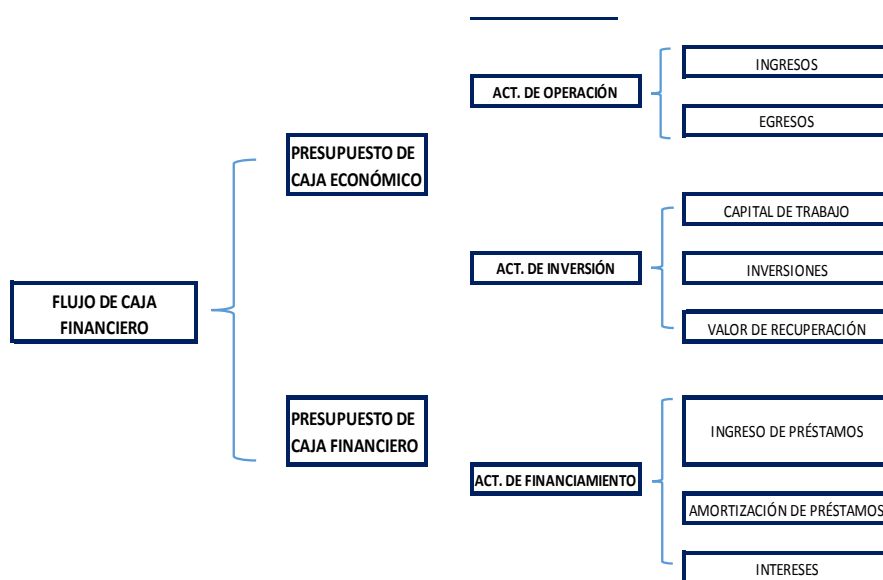
**Fuente: (Hirache, 2013)**

**Elaborado por: J. Cadena**

b. Flujo de caja financiero y para los accionistas

Dentro del flujo de caja financiero y para los accionistas hay que tomar en cuenta que se recopilan los flujos de capital de inversión y financiamiento que requiere la empresa, sin que se descuenten impuestos.

“En contraste con el flujo de caja operativo, incluyendo los ingresos y egresos vinculados al financiamiento por terceros o accionistas, mostrando la liquidez de las actividades de la empresa en un periodo de tiempo” (Hirache, 2013, pág. 227).



**Gráfico 11. Flujo de caja financiero-subclasificación**

**Fuente: (Hirache, 2013)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Para elaborar la proyección del flujo de caja financiero se requiere la siguiente información específica:

- Identificar la necesidad de financiación de la empresa.
- Evaluar las condiciones actuales del mercado financiero y/o de capitales.
- Perspectivas sobre el acceso a mercados financieros y de capitales en el futuro por parte de la empresa.



- Expectativas sobre el comportamiento de las tasas de interés, devaluación e inflación.
- Disponibilidad de los socios para capitalizar.
- Solidez óptima. (Hirache, 2013, pág. 118)

## **2.4 ESTADO DE FUENTES Y USOS CON VARIACIÓN DE LA CAJA**

Se sabe que el Estado de fuentes y usos con variación de caja, es “un estado financiero auxiliar o complementario que resulta de la comparación del balance general en dos períodos determinados, de tal manera se deduce de dónde obtuvo una empresa recursos financieros y qué destinación se dio a tales recursos.” (Suárez, 2015, pág. 8).

El flujo de fondos puede considerarse como uno de los procesos continuos a realizar, puesto que “para cada utilización de fondos ha de asignarse una fuente que los provea, por ejemplo, los activos son usos netos de fondos, pasivos y patrimonio son las fuentes” (Suárez, 2015, pág.8).

Es así que en una empresa existente puede ser que una fuente cuando ya se ha cancelado un pasivo pase a ser un uso, o cuando se vende un activo es una fuente de financiamiento o de entrada de recursos, es decir varía según la utilización que se dé a dicho activo.

A continuación se presentan las fuentes y usos de fondos más conocidas:

**Tabla 6. Cuentas de fuentes y usos**

	FUENTE	USO
Incremento en los activos		X
Disminución en los activos	X	
Incremento en los pasivos y patrimonio	X	
Disminución en los pasivos y patrimonio		X
Pérdida neta		X
Dividendos pagados		X
Recompra o retiro de acciones		X
Utilidad neta después de impuestos	X	
Depreciación y otros cargos no monetarios	X	
Venta de acciones	X	

**Fuente: F. Quisigüña**

**Elaborado por: J. Cadena**

En el gráfico 12 se muestra cómo es posible definir la forma de presentación o estructura del estado de fuentes y usos:

<b>FUENTES:</b>	
+ Utilidad (Pérdida) neta o del ejercicio (Ultimo período)	
+ Variación en la depreciación acumulada	
+ Variación en activos diferidos (Sumando si es reducción = fuente Restando se es aumento = uso)	
= Generación interna de recursos	①
Fuentes de corto plazo :	
+ Reducción de activos corrientes (No incluye caja y bancos)	
+ Aumento de pasivos corrientes	
= Total fuentes de corto plazo	②

Fuentes de largo plazo:	
+ Reducción de activos fijos brutos (Sin incluir depreciación)	
+ Reducción otros activos (Sin incluir activos diferido)	
+ Aumento pasivo largo plazo	
+ Aumento patrimonio (Sin incluir utilidad neta del ejercicio del último período)	
= Total Fuentes a largo plazo	③
① + ② + ③ = TOTAL FUENTES	

**USOS:**

Usos de corto plazo:

- + Aumento de activos corrientes (No incluye caja y bancos)
- + Disminución de pasivos corrientes

---

= Total usos de corto plazo (4)

Usos de largo plazo:

- + Aumento de activos fijos brutos (Sin incluir depreciación)
- + Aumento otros activos (Sin incluir activos diferidos)
- + Reducción pasivo largo plazo
- + Reducción patrimonio (Sin incluir utilidad neta del ejercicio del último período)

---

= Total Usos a largo plazo (5)

(4) + (5) = TOTAL USOS

SALDO DEL PERIODO	:	TOTAL FUENTES - TOTAL USOS
+		+
SALDO PERIODO ANTERIOR	:	CAJA Y BANCOS (Periodo anterior)
=		=
SALDO FINAL ACUMULADO	:	Debe coincidir con saldo Caja y Bancos del último período

### Gráfico 12. Estructura del estado de fuentes y usos

Fuente: (Suárez, 2015)

Elaborado por: (Suárez, 2015)

También existe un examen de idoneidad de fuentes y usos donde se busca:

-Verificación de la generación interna de fondos.- Un negocio siempre tiene su propia operación, por lo que los recursos de operación deben cubrir por lo menos el 20% de las necesidades operativas.

-Determinar el crecimiento de la empresa.- “El crecimiento de una empresa se determina de acuerdo con el crecimiento de sus ventas y consecuentemente de sus activos de operación (Capital de trabajo y activo fijo productivo).” (Fornero, 2015, pág. 3)

-Cubrir necesidades de financiación.- Se da cuando una empresa “no genera suficientes recursos para financiar sus operaciones, por lo que requiere de entidades financieras o del aporte de socios con préstamos o aumento de capital” (Suárez, 2015, pág. 35)

-Relaciones de la empresa con las entidades financieras.- “Lo normal es que las empresas recurran cada año en una mayor proporción al crédito bancario, en la medida en que van creciendo sus propias operaciones” (Fornero, 2015, pág. 14)

-Relación de la empresa y sus dueños.- Los socios han de hacer aportes de capital periódicos para la empresa para que el nivel de endeudamiento se mantenga en los parámetros adecuados y no se exceda de ellos.

-Coordinación entre fuentes y usos según el plazo.- “Usos de largo plazo deben contar con fuentes de largo plazo y a usos de corto plazo deben corresponder fuentes de corto plazo, es la norma general” (Suárez, 2015, pág. 36).

- Idoneidad de otras fuentes y usos.- “Analizar si otras fuentes y usos se mantienen dentro de parámetros que permitan afirmar que tan significativos son dentro del total de movimiento de recursos de la compañía” (Suárez, 2015, pág. 36).

Es decir que, el estado de fuentes y usos ha de estar en concordancia con los recursos disponibles y las necesidades de financiamiento de terceros de la empresa, tal como se muestra en el ejemplo 1, donde:

U= Uso del efectivo

F= Fuentes de ingreso

### Ejemplo 1. Estado de fuentes y usos con variación en la caja

EMPRESA ALEXIS S.A

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 20X0 Y 20X1

AÑO	2015	2016	Diferencia	
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CIRCULANTE</b>				
Bancos	2.600	4.000	1.400	
Cuentas por Cobrar	11.375	17.200	5.825	U
Inventarios	13.825	13.875	50	U
<b>Total activo corriente</b>	<b>27.800</b>	<b>35.075</b>	<b>7.275</b>	
Activos Fijos				
Edificios	41.100	43.725	2.625	U
<b>Total activo fijo</b>	<b>41.100</b>	<b>43.725</b>	<b>2.625</b>	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>68.900</b>	<b>78.800</b>	<b>9.900</b>	
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CIRCULANTE</b>				
Cuentas por pagar	5.800	6.650	850	F
Documentos por Pagar	4.900	3.075	- 1.825	U
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>10.700</b>	<b>9.725</b>	<b>- 975</b>	
Deuda largo plazo	10.200	12.350	2.150	F
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>20.900</b>	<b>22.075</b>	<b>1.175</b>	
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital	15.000	16.000	1.000	F
Utilidades Retenidas	33.000	40.725	7.725	F
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>48.000</b>	<b>56.725</b>	<b>8.725</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIM.</b>	<b>68.900</b>	<b>78.800</b>	<b>9.900</b>	

Fuente: (Quisiguiña, 2015)

EMPRESA ALEXIS S.A

FUENTES Y USOS EN RELAC. VARIACION DE CAJA

<b>FUENTES DE EFECTIVO</b>	
Incrementos en cuentas por pagar	850
Incremento en deuda largo plazo	2.150
Incrementos en capital	1.000
Incrementos en utilidades retenidas	7.725
<b>TOTAL DE FUENTES</b>	<b>11.725</b>
<b>APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>	
Incremento en cuentas por cobrar	5.825
Incremento en Inventarios	50
Decremento en dctos por pagar	1.825
Adquisición de activos fijos netos	2.625
<b>TOTAL DE APLICACIONES</b>	<b>10.325</b>
<b>Adiciones neto al saldo de efectivo</b>	<b>1.400</b>
Saldo Inicial de Caja	2.600
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>4.000</b>

Fuente: (Quisiguiña, 2015)

Elaborado por: J. Cadena

Después de la clasificación se obtuvo \$11.725 como total de fuentes y \$10.325 como total de usos, esto significa que ingreso mayor cantidad de dinero a la compañía de la que se utilizó dando como resultado un adicional de efectivo de \$1.400 que será sumado al saldo inicial de caja del año 20X0 para obtener \$4.000 como saldo final de caja al año 20X1

## **2.5 ESTADO DE FUENTES Y USOS CON VARIACIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO**

Vásquez en el año 2015, menciona que Eugéne Mc Neil detalla “el capital de trabajo como un importe destinado a activos circulantes que proporciona la empresa provenientes de fuentes a largo plazo, tales como inversiones o préstamos de accionistas, por lo que es la parte de los activos circulantes financiados con pasivos permanentes, la diferencia existente entre activos y pasivos circulantes”.

La importancia fundamental del capital de trabajo radica en que “una inversión que realiza la empresa en activos realizables en el corto plazo, como es el efectivo, los valores negociables, las cuentas por cobrar y los inventarios”, es decir que los valores que la empresa los hace realizables a corto plazo son el capital de trabajo, necesario para el funcionamiento de las operaciones de la empresa. (Ventura , 2011, pág. 1)

Por otro lado “con respecto al capital de trabajo neto nos referimos a los activos circulantes menos los pasivos circulantes, incluyendo préstamos bancarios, papel comercial, los salarios y los impuestos acumulados.” (Ventura , 2011, pág. 1)

Hay que considerar que, el ciclo operativo de cualquier empresa debe mantenerse con la idea de alcanzar un equilibrio cuantitativo y financiero en un periodo determinado, para lo cual debe “Lograr acomodar temporalmente los cobros y pagos en efectivo de tal forma que su ciclo de ventas y cuentas por cobrar preferiblemente no supere al de

compras y cuentas por pagar”. En esta instancia se da el estado de cambios en la situación financiera, con la idea de conocer “la procedencia y aplicación de los recursos movilizados por la empresa durante este ejercicio, permitiendo explicar situaciones como el aumento de capital de trabajo o cuando se tienen pérdidas o disminución en el mismo” (Vásquez, 2015, pág. 74).

Al capital de trabajo se lo puede definir como:

Los fondos o recursos con que opera una empresa a corto plazo, después de cubrir el importe de las deudas que vencen también en ese corto plazo. Se calcula determinando la diferencia entre el Activo Circulante y el Pasivo Circulante, por lo tanto la existencia del Capital de Trabajo se vincula con la condición de Liquidez General de la Empresa. (Rodríguez, 2010, pág. 71)

Es decir que incluye las deudas e ingresos circulantes, es decir del efectivo en un corto plazo, además “El estado de variaciones en el capital contable tiene por objeto presentar información relevante sobre los movimientos en la inversión de los accionistas de una sociedad distribuidora de acciones durante un periodo determinado” (Fornero, 2015, pág. 21)

Según Rodríguez en el año 2010, menciona que la variación de capital en el trabajo se calcula de tal forma que:

- 1.- Se totalizan las variaciones de Activos Circulantes (con el detalle de los aumentos o disminuciones).
- 2- Se totalizan las variaciones de Pasivos Circulantes (con el respectivo detalle de los aumentos o disminuciones).
- 3- Se determina el aumento o disminución del Capital de Trabajo, por la suma algebraica de las variaciones del Activo y Pasivo Circulante.

Cuando existe la Necesidad de Capital de Trabajo o (NCT), esta se calcula a través de la Ecuación 2:

#### **Ecuación 2. Necesidad de capital de trabajo (NCT)**

$$NCT = \text{Bienes de cambio} + \text{Créditos } x \text{ ventas} - \text{Proveedores}$$

**Fuente: (Carrión, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Donde:

#### **Ecuación 3. Flujo de caja con cuenta NCT**

$$\text{Flujo de Caja} = \text{Utilidad neta} + \text{Amortización} - \Delta NCT - \Delta \text{Bienes de uso}$$

**Fuente: (Carrión, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Cuando la NCT que “se genera (es mayor que cero) cuando no alcanzan los “recursos cíclicos” -es decir, la financiación “automática” dada por los Proveedores- para financiar la inversión en activos circulantes” (Cohen, 2014).

En la ecuación 4 se detalla el Fondo de Maniobra al exceso de “capitales permanentes” con respecto a los bienes de uso. “Capitales Permanentes” se denomina a la suma del Patrimonio Neto y los Pasivos a Largo Plazo.

#### **Ecuación 4. Fondo de maniobra**

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo largo plazo} - \text{Activo fijo}$$

**Fuente: (Carrión, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**



## Ejemplo 2. Estado de fuentes y usos con variación en el capital de trabajo

**EMPRESA ALEXIS S.A**

### BALANCE DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS

FUENTES DE EFECTIVO	
Incrementos en capital	1.000
Incremento en deuda largo plazo	2.150
Incrementos en utilidades retenidas	7.725
<b>TOTAL DE FUENTES</b>	<b>10.875</b>
APLICACIÓN DE EFECTIVO	
Adquisición de activos fijos netos	2.625
<b>TOTAL DE APLICACIONES</b>	<b>2.625</b>
<b>Adiciones neto al saldo de efectivo</b>	<b>8.250</b>

### VARIACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

	ACT.CORR	PAS.CORR	CAP.TRABA	I.LIQUID	P.IDEAL	EXE.LIQU	EXE.LIQU \$
AÑO 20X1	35.075	9.725	25.350	3,6	1,5	2,1	20.488
AÑO 20X0	27.800	10.700	17.100	2,6	1,5	1,1	11.750
<b>VARIACION</b>			<b>8.250</b>				

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Para la variación del capital se toma en cuenta solo las cuentas de la largo plazo tanto de las fuentes de ingreso como las de uso de efectivo, clasificadas anteriormente.

Este estado expresa cuanta liquidez tiene la empresa para poder continuar con sus operaciones, la variación del año 20X1 y 20X0 se observa que existe un excedente de capital de trabajo ya que un parámetro ideal sería de 1,5 y se observa que este cuenta con un excedente de 2,1 para el año 20X1 y 1,1 respectivamente.

## 2.6 ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS

Se hace indispensable el preparar un informe que presente cómo la empresa fue financiada en diversos periodos de tiempo, por lo que el estado de origen y aplicación de fondos “proporciona información al director financiero, así al analizar la política de expansión de la empresa, se podrá evaluar la influencia de éste sobre la liquidez de la misma.” (Revista Asesor Empresarial, 2011, pág. 12).

Se puede definir a este estado como aquel que:

Se utiliza para pronosticar posibles situaciones de riesgo que tenga la empresa, pero su objetivo principal está centrado en la utilidad que tiene para evaluar la procedencia y utilización de fondos en el largo plazo, este conocimiento permite que el administrador financiero planeé mejor los requerimientos de fondos futuros a mediano y largo plazo. (Cohen, 2014, pág. 24)

En este caso a diferencia del estado de fuentes y usos, este estado de fuentes y aplicación de fondos permitirá crear estrategias ya no para corto plazo sino para mediano y largo plazo.

Hay que tener en cuenta que existe el estado de origen y aplicación de fondos (EOAF), en proyección.

El estado de origen y aplicación de fondos (EOAF) proyectado constituye una de las salidas del sistema presupuestario, es necesario que los presupuestos se hallen expresados en términos borrosos, para así poder expresar la información financiera contenida en el mencionado informe contable mediante NBT. (Ortiz, 2015).

En el gráfico 13 se detalla los modelos específicos que se pueden utilizar para realizar el EOAF:

<b>VARIACIÓN DE LOS FONDOS</b>
Fondos al inicio del ejercicio
Aumento (disminución) de los fondos
Fondos al cierre del ejercicio
<b>CAUSAS DE VARIACIÓN DE LOS FONDOS</b>
Ingresos de las operaciones ordinarias
Ingresos de explotación
Ingresos en efectivo de los clientes (nota...)
Efectivo pagado a proveedores y empleados (nota...)
Rendimiento del capital invertido y servicio de la financiación
Intereses recibidos
Intereses pagados
Dividendos pagados
Tributos pagados
Fondos originados en (o aplicados a) las operaciones ordinarias
Fondos originados en (o aplicados a) las operaciones extraordinarias (nota...)
Fondos originados en (o aplicados a) las operaciones
Fondos originados en (o aplicados a) las actividades de inversión
Pagos por compras de Bienes de Uso Tangibles
Aumento (o disminución) de fondos antes de financiación
Fondos generados en (o aplicados a) las actividades de financiación
Aportes de los propietarios
Cancelación deuda a largo plazo
Aumento (o disminución) de los fondos

### Gráfico 13. Esquema general del estado de origen y aplicación de fondos

Fuente: (Almeida, 2014)

Elaborado por: (Almeida, 2014)

Con relación a los ingresos de explotación, resulta útil conciliar la información del resultado del ejercicio, relacionando ventas y costos con los ingresos y egresos proyectados, respectivamente.

No está por demás mencionar que, toda la información que se presente en torno a la mejora de los asuntos del orden contable y financiero de la empresa y signifique mejorar los asuntos propios del órgano directivo será necesaria en la organización. En el ejemplo 3, se muestra datos de Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos, con los cuales se calcula en Flujo de efectivo inicial y proyectado con la finalidad de esquematizar a que actividad se destina cada uno de los rubros del balance anteriormente mencionado, para la empresa Alexis S.A.

### Ejemplo 3. Estado de fuentes y aplicación de fondos

EMPRESA ALEXIS S.A

ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS 20X1

			ACTIVIDADES		
			OPERACIÓN	INVERSION	FINANCIAMIENTO
Efectivo inicio del año		2.600			
FUENTES DE EFECTIVO					
Operaciones:					
Utilidad neta	10.300		10.300		
Depreciación	1.625		1.625		
<b>TOTAL</b>	<b>11.925</b>				
Incremento en ctas por pagar	850		850		
<b>Financiamiento a largo plazo:</b>					
Incremento en deudas a largo plazo	2.150				2.150
Incremento en capital	1.000				1.000
<b>TOTAL FUENTES DE EFECTIVO</b>	<b>15.925</b>				
APLICACIÓN DE EFECTIVO					
Incremento en ctas por cobrar	5.825		5.825		
Incremento en inventarios	50		50		
Decremento en dctos por pagar	1.825		1.825		
<b>Financiamiento a largo plazo:</b>					
Adquisición de activos fijos	4.250			4.250	
Dividendos pagados	2.575				2.575
<b>TOTAL APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>	<b>14.525</b>				
Adición neta de efectivo		1.400	5.075	- 4.250	575
Efectivo fin de año		4.000			1.400

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

El EOAF parte de Utilidad Neta y restándole a esta la depreciación efectuada a sus activos, tomando en cuenta nuevamente las fuentes de ingreso que obtuvo la empresa en el año 20X1 y así mismo en que fue utilizado el dinero de la empresa para finalmente llegar crecimiento neto de efectivo y sumarlo con el saldo inicial antes obtenido.

A continuación se clasifica los rubros en actividades donde las de operación son las que tienen que ver netamente con el giro del negocio, inversión se refiere a la adquisición o venta de activos fijos para la compañía y financiamiento hace referencia al aumento de capital dado por los mismos socios o préstamos a largo plazo obtenidas por entidades bancarias.

## 2.7 ESTADO DE FLUJO DE CAJA MÉTODO DIRECTO

El estado de flujo de caja con el método directo, es aquel en el que:

Se presentan por separado las principales categorías de cobros y pagos en términos brutos; la norma recomienda utilizar el método directo, aduciendo que suministra información que puede ser útil en la estimación de los flujos de efectivo futuros, la cual no está disponible utilizando el método indirecto.

(Ministerio de Economías y Finanzas Peru, 2014)

Se sabe además que el método directo, hace que la información se relacione con las principales categorías de cobro o pago, en términos brutos, por lo que se ha de obtener el flujo de caja partiendo del siguiente proceso:

- a. Utilizando los registros contables de la entidad.
- b. Ajustando las ventas y el costo de las ventas, así como otras partidas en el estado de resultados por:
  - i. Los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las partidas por cobrar y por pagar derivadas de las actividades de operación
  - ii Otras partidas sin reflejo en el efectivo
  - iii Otras partidas cuyos efectos monetarios se consideran flujos de efectivo de inversión o financiación. (Vargas, 2007, pág. 115).

Es decir que este método será utilizado con el fin de arrojar datos puntuales tanto de las partidas principales como de otros, que se deben analizar según sus efectos monetarios. En el ejemplo 4, se detallan cada una de las cuentas del flujo de efectivo para estudiar los orígenes de estas y conciliarlas con la finalidad de obtener el efectivo neto de cada actividad, mediante un método de cálculo directo el cual basa su fundamento en la obtención de resultados en base a cuentas brutas.

#### Ejemplo 4. Estado de flujo de caja método directo

**EMPRESA ALEXIS S.A.**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

**AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO 20X1**

<b>METODO DIRECTO</b>			
<b>A) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
<b>INGRESOS</b>			31.900
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		31.900	
Ventas	37.725		
(-) Increm. Cuentas por Cobrar	5.825		
<b>EGRESOS</b>			26.825
PROVEEDORES			
Costo de ventas	18.750		
(+) Increm. Inventarios	50		
Compras	18.800		
(-) Increm. Cuentas por Pagar	850		
EFFECTIVO PAGADO A PROVEED Y EMPLEAD		17.950	
Pago de Intereses		1.750	
Pago de Impuesto a la renta y partic. Trabajadores		5.300	
Disminuc. Documentos por Pagar		1.825	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. operación</b>			<b>5.075</b>

<b>B) ACTIVIDADES DE INVERSION</b>			
<b>INGRESOS</b>			
<b>EGRESOS</b>			-4.250
Compra de Activos fijos		-4.250	
(+) Activo fijo Inicial	41.100		
(-) Depreciación	1.625		
(-) Activo fijo final	43.725		
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Inversión</b>			<b>-4.250</b>
<b>C) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
<b>INGRESOS</b>			3.150
Aumento. Deudas Largo Plazo		2.150	
Incremento de capital		1.000	
<b>EGRESOS</b>			2.575
Pago de Dividendos		2.575	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Financiam.</b>			<b>575</b>
<b>D) Aumento neto en efectivo y sus equivalentes (A+B+C)</b>			<b>1.400</b>
<b>E) Efectivo y sus equivalentes al inicio del período</b>			<b>2.600</b>
<b>F) Efectivo y sus equivalentes al final del período (D+E)</b>			<b>4.000</b>

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

El método directo presenta el giro del negocio por ello en las actividades de operación se parte de las ventas obteniendo un total de \$31.900 como total de ingresos, para obtener el total de egresos se parte del costo de venta sumándole la compra de inventarios y restándole la deuda obtenida con los proveedores dando un total de \$17.950, a este resultado finalmente se suman los rubros que representan gastos relaciones con la operación; llegando a un resultado final de \$5.075. En cuanto a las actividades de inversión sólo se toma en cuenta la compra o venta de activos fijos partiendo de un saldo inicial restándole la depreciación y saldo final de dicho activo obteniendo un total de \$-4.250 y por último las operaciones de financiamiento indica cambios de los capitales propios y de los préstamos generados por parte de la compañía, como total de ingresos se obtiene \$3.150 ya que existió un incremento de capital y se obtuve un préstamo a largo plazo con una entidad financiera para poder cubrir el pago de dividendos y así obtener al final del año un saldo neto de \$575.00.

## **2.8 ESTADO DE FLUJO DE CAJA MÉTODO INDIRECTO**

Al método indirecto se lo define como aquel que:

Visualiza la ganancia o pérdida en términos netos, cifra que se ajusta luego por los efectos de las transacciones no monetarias, por todo tipo de partidas de pago diferido y acumulaciones que son la causa de cobros y pagos en el pasado o en el futuro, así como de las partidas de pérdidas o ganancias asociadas con flujos de efectivo de operaciones identificadas como inversión o financiamiento. (Vargas, 2007, pág. 117)

Es decir que la diferencia fundamental del flujo de caja con el método directo e indirecto es que en este caso analiza las pérdidas o ganancias en términos netos y no en saldos brutos como se hace en el método directo.

(Vargas, 2007, pág. 118) , define al flujo de caja neto por las actividades operativas, que se dan cuando se ha de determinar la pérdida o ganancia en términos propiamente netos, por lo que para ello se debe cumplir con los siguientes aspectos:

- a) Los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las cuentas por cobrar y por pagar derivadas de las actividades de operación;
- b) Las partidas sin reflejo en el efectivo, tales como depreciación, provisiones, impuestos diferidos, pérdidas y ganancias de cambio no realizadas, participación en ganancias no distribuidas de asociadas, e intereses minoritarios
- c) De cualquier otra partida cuyos efectos monetarios se consideren flujos de efectivo de inversión o financiación.

En el Ejemplo 5, se calcula el flujo de efectivo mediante el método indirecto, para visualizar las ganancias o pérdidas en términos netos.

#### **Ejemplo 5. Estado de flujo de caja método indirecto**

**EMPRESA ALEXIS S.A**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO 20X1**

<b>METODO INDIRECTO</b>		
<b>A) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Utilidad del Ejercicio		10.300
Utilidad neta	10.300	
(+) Gastos que no son desembolsos		1.625
Depreciación	1.625	
(=) Utilidad del Ejercicio real		<b>11.925</b>
<b>FUENTE</b>		850
Incremen. Cuentas por Pagar	850	
<b>USOS</b>		7.700
Increm. Cuentas por Cobrar	5.825	
Increm. Inventarios	50	
Dismin. Documentos por Pagar	1.825	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. operación</b>		<b>5.075</b>



<b>B) ACTIVIDADES DE INVERSION</b>			
<b>INGRESOS</b>			
<b>EGRESOS</b>			
Compra de Activos fijos		-4.250	-4.250
(+) Activo fijo Inicial	41.100		
(-) Depreciación	1.625		
(-) Activo fijo final	43.725		
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Inversión</b>			<b>-4.250</b>
<b>C) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
<b>INGRESOS</b>			
Aumento. Deudas Largo Plazo	2.150		3.150
Incremento de capital	1.000		
<b>EGRESOS</b>			
Pago de Dividendos	2.575		2.575
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Financiam.</b>			<b>575</b>
<b>D) Aumento neto en efectivo y sus equivalentes (A+B+C)</b>			<b>1.400</b>
<b>E) Efectivo y sus equivalentes al inicio del período</b>			<b>2.600</b>
<b>F) Efectivo y sus equivalentes al final del período (D+E)</b>			<b>4.000</b>

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Para este método en las actividades de operación se parte de la Utilidad y se suman los gastos que no representan desembolso de dinero en este caso la depreciación de los activos fijos y esto da como resultado el total de ingresos, partiendo de esto se suma los rubros que representen el ingreso de dinero como son el incremento de cuentas por pagar y a continuación se resta las cuentas que representen en donde se utilizó el dinero de la compañía como, compra de inventarios, cuentas por cobrar y documentos por pagar, dando como resultado los mismos \$5.075 expresado en el método directo explicado en el ejemplo 4.

## **2.9 FLUJO DE CAJA DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**

Es aquí donde “se incluirán los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones

inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento”. (Cardona, 2015, pág. 36)

Es decir que en este rubro se incluyen aquellos activos que han sido adquiridos de forma intangible, tales como patentes y permisos, además de uso inmobiliario como terreno, edificio, etc.

La variación del efectivo y otros activos en efectivo y equivalentes, pueden ser parte de la adquisición o enajenación de activos y pasivos que forman parte de la línea de negocio, donde se puede incluir una partida única llamada “actividades de inversión”. En el ejemplo 6, se calcula el flujo de caja de inversión o de activos, con la finalidad de verificar el destino de los fondos para la adquisición de activos no corrientes.

#### **Ejemplo 6. Flujo de caja de los activos**

##### **EMPRESA ALEXIS S.A FLUJO DE CAJA DE LOS ACTIVOS**

<b>FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVOS</b>		
<b>FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIÓN</b>		
	Utilidad antes de Intereses e Impuestos	17.350
(+)	Depreciación	1.625
(-)	Impuestos y Partic.Trabajadores	5.300
(=)	<b>Flujo de Efectivo en Operación</b>	<b>13.675</b>
<b>GASTOS DE CAPITAL</b>		
	Activos Fijos Netos Finales	43.725
(-)	Activos Fijos Netos Iniciales	41.100
(+)	Depreciación	1.625
(=)	<b>Gastos netos de capital</b>	<b>4.250</b>
<b>CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO NETO</b>		
	Variación año 20X1	25.350
	Variación año 20X0	17.100
	<b>Cambios en el Capital de trabajo</b>	<b>8.250</b>

<b>FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LOS ACTIVOS</b>		
	Flujo de Efectivo en Operación	13.675
(-)	Gastos netos de Capital	4.250
(-)	Cambios en el Capital de Trabajo Neto	8.250
=	<b>Flujo de Efectivo proveniente de los activos</b>	<b>1.175</b>

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)  
Elaborado por: J. Cadena**

El flujo proveniente de los activos muestra principalmente con cuanto cuenta la empresa para cumplir con sus obligaciones, para la obtención de esta información se parte de la utilidad neta antes de impuestos sumándole la depreciación de los activos fijos y restándole los impuestos que serán pagados a los trabajadores dando un total de flujo de efectivo en operación de \$13.675, a continuación se obtiene el total de gastos de capital que son representados por los activos fijos dando un resultado de \$4.250 y finalmente los cambios en el capital del trabajo que expresa cuenta de activos tiene la empresa para poder cubrir sus obligaciones, obteniendo la variación del año 20X0 y 20X1 se llega a un total de \$8.250.

Se realiza una conciliación de los totales de todos los rubros anteriormente mencionados para llegar a un total de efectivo proveniente de los activos de \$1.175.

## 2.10 FLUJO DE CAJA DE LOS ACREEDORES

El CCF es “la suma de los Cash Flows que perciben los inversores, o sean, sus dividendos y cambios en el nivel de deuda e intereses para los obligacionistas” (Fornero, 2015, pág. 78).

Lo anterior dado en fórmula, sería:

### Ecuación 5. Capital cash flow (CCF)

$$\text{Capital Cash Flow} = \text{Dividendos} + \text{Intereses} + -\text{Variaciones en la deuda}$$

**Fuente: (Fornero, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

El CCF también puede calcularse a partir del FCF (Free Cash Flow), debido a que” como el FCF no tiene escudo fiscal (ahorro en impuestos), sumamos éste para obtener el CCF, que es el Cash Flow total disponible para los inversores, pero ahora considerando el efecto del ahorro fiscal” (Cohen, 2014, pág. 21).

En el ejemplo 7, se detalla la base de cálculo para los fondos destinados al pago de las deudas de la compañía.

### **Ejemplo 7. Flujo de Caja de los Acreedores**

#### **EMPRESA ALEXIS S.A FLUJO DE CAJA DE LOS ACREEDORES**

	<b>FLUJO DE EFECTIVO PARA LOS ACREEDORES</b>	
	Interés pagado	1.750
(-)	Monto Neto de Nuevos Préstamos solicitados	2.150
=	<b>Flujo de Efectivo para acreedores</b>	<b>-400</b>

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

El flujo de caja de los acreedores basa su cálculo a partir de los intereses pagado en base a los préstamos solicitados ya sea de mediano o largo plazo descontando a esto el monto de nuevos préstamos solicitados dando un resultado de flujo de efectivo para acreedores de \$-400.

## **2.11 FLUJO DE CAJA DE LOS ACCIONISTAS**

Se sabe que el flujo de caja que ha generado una empresa, debe también estar disponible para remuneraciones a los accionistas, “este flujo para el accionista se materializa en dividendos, el remanente, la recompra de acciones y el aumento de los excedentes de tesorería. Se obtiene a partir del flujo de caja libre (FCF) tras abonar el servicio de la deuda sin considerar el impacto fiscal en el impuesto de sociedades de los intereses de la deuda y el pago de extraordinarios”. (Cohen, 2014, pág. 30)

En el ejemplo 8, se muestra el cálculo de efectivo para la distribución de la utilidad a cada uno de los accionistas.

### Ejemplo 8. Flujo de Caja de los Accionistas

#### EMPRESA ALEXIS S.A FLUJO DE CAJA DE LOS ACCIONISTAS

	FLUJO DE EFECTIVO PARA LOS ACCIONISTAS	
	Dividendos pagados	2.575
(-)	Monto Neto Capital Contable	1.000
=	Flujo de Efectivo para accionistas	1.575

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Este flujo expresa el saldo neto que los percibirían los accionistas al final del año descontando el aumento de capital, es decir con cuánto dinero van a contar ellos como rentabilidad al final de un periodo.

## 2.12 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

El flujo de caja proyectado es:

Una herramienta básica para la administración financiero, con ello se planifica el uso eficiente de efectivo, manteniendo saldos razonablemente cercanos a las permanentes necesidades de efectivo. Generalmente los flujos de efectivo proyectados ayudan a evitar cambios arriesgados en la situación de efectivo que pueden poner en peligro el crédito de la empresa hacia sus acreedores o excesos de capital durmiente en efectivo. (Pozo, 2012, pág. 45)

Los flujos de efectivo proyectado sirven para anticipar riesgos de inversiones a corto o mediano plazo, así se sabrá cuanto generar de ingresos y de gastos, teniendo un equilibrio adecuado para generar rentabilidad. En ejemplo 9, se muestra el detalle del flujo de fondos a 5 años.

## Ejemplo 9. Flujo de Caja Proyectado

EMPRESA ALEXIS S.A  
 FLUJO DE CAJA PROYECTADO  
 PERIODO: AÑO 1 AL AÑO 5

### INGRESOS

AÑOS	DATOS	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	37.725	39.611	41.592	43.671	45.855	48.148
CONTADO		37.961	39.859	41.852	43.944	46.142
CREDITO		17.200	1.650	1.733	1.820	1.911
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>55.161</b>	<b>41.509</b>	<b>43.585</b>	<b>45.764</b>	<b>48.052</b>
<b>EGRESOS</b>						
PAGO POR COMPRAS	18.800	19.740	20.727	21.763	22.852	23.994
CONTADO		18.095	19.000	19.950	20.947	21.995
CREDITO		6.650	1.645	1.727	1.814	1.904
<b>TOTAL PAGOS POR COMPRAS</b>		<b>24.745</b>	<b>20.645</b>	<b>21.677</b>	<b>22.761</b>	<b>23.899</b>
PAGO POR IMP Y PATIC TRABAJADORES	33,7%	2.002	2.102	2.208	2.318	2.434
PAGO DE DIVIDENDOS		40.725	-	-	-	-
COMPRA DE ACTIVOS FIJOS		-	-	-	50.000	-
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<b>67.472</b>	<b>22.747</b>	<b>23.885</b>	<b>75.079</b>	<b>26.333</b>
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO	-	12.312	18.762	19.700	29.315	21.719
SALDO INICIAL DE CAJA		4.000	2.811	948	995	3.128
FLUJO DE CAJA SIN FINANCIAM	(+)	8.312	21.573	20.648	28.320	24.848
<b>INVERSIONES</b>	(-)	-	<b>8.168</b>	<b>28.229</b>	-	<b>21.726</b>
COBRO DE CAPITAL	(+)		-	8.168	28.229	-
COBRO DE INTERESES	(+)		-	408	1.411	-
<b>PRESTAMOS</b>	(+)	<b>11.123</b>	-	-	<b>1.807</b>	-
PAGO DE CAPITAL	(-)		11.123	-	-	1.807
PAGO DE INTERESES	(-)		1.335	-	-	217
SALDO FINAL DE CAJA	(-)	2.811	948	995	3.128	1.097
CONTROL	-	-	0,00	0,00	-	-
CONTROL 1	-	11.123	8.168	28.229	1.807	21.726

**Fuente: (Quisiguiña, 2015)**  
**Elaborado por: J. Cadena**

El flujo de caja proyectado da un aproximado de lo que la empresa deberá realizar en este caso a un plazo de 5 años, donde se observa que existirá un incremento del 1,05 en las ventas y se ofrece un crédito de 15 días a los clientes, así mismo existirá un crecimiento del 1,05 en las compras contando con un crédito de 30 días para cubrir las obligaciones con los proveedores. En el año 1 obteniendo un flujo negativo de -\$12.312 se espera realizar un préstamo de \$11.123 que será pagado en el año 2 junto con sus intereses y así obtener un flujo positivo de \$8.168 que servirá para reinvertir, lo mismo se espera obtener en el año 3 y en el año 4 se cree conveniente realizar la compra de un activo fijo de \$50.000 y por tanto se espera realizar un préstamo de \$1.807 para finalmente en el año 5 obtener nuevamente un flujo positivo después de haber cumplido con las obligaciones del préstamo sacado en el año 4.

## 2.13 INDICADORES FINANCIEROS

Los indicadores financieros constituyen la forma más común del análisis financiero, estos indicadores son *razones* de cambio, los cuales permiten de manera directa observar la situación de una empresa. (Puga , 2014, pág. 16)

Razón es el resultado de establecer la relación numérica entre dos cantidades: estas dos cantidades son dos cuentas diferentes del balance general y/o el estado de pérdidas y ganancias. El análisis por razones o índices señala puntos fuertes o débiles de una empresa, además indica probabilidades y tendencias. Dentro de las principales razones financieras se detallan las siguientes:

### **A. Indicadores o Índices de Liquidez a Corto Plazo**

Son aquellos que miden la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones a corto plazo y atender con normalidad sus operaciones.

También se dice que este tipo de indicadores sirven para:

Establecer la facilidad o dificultad que presente una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año. (Bravo, Mercedes, 2005, pág. 65)

Los índices más utilizados para este tipo de análisis son:

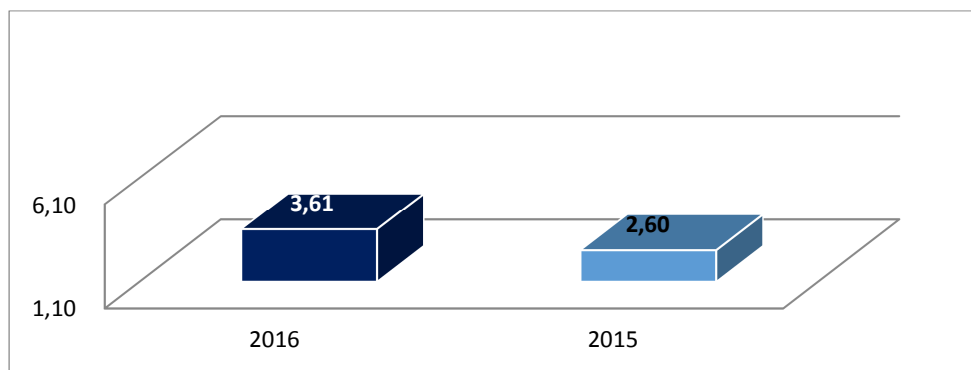
- Índices de solvencia o razón corriente.- “Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo” (Bravo, Mercedes, 2005, pág. 65).

- Índice de Liquidez Inmediata o Prueba Acida.- “Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias” (Gutierrez, 2010, pág. 12)

#### Ecuación 6. Liquidez corriente

$$\text{Liquidez Corriente} = \text{Activo Corriente} \div \text{Pasivo Corriente}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**  
**Elaborado por: J. Cadena**



**Gráfico 14. Liquidez corriente**  
**Elaborado por: J. Cadena**

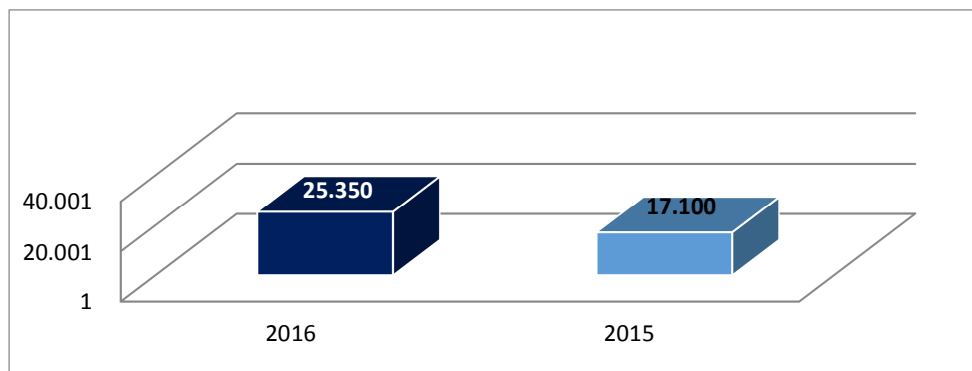
Según el gráfico anteriormente mencionado se identifica que el activo en el año 2015 cubre 2,6 veces al pasivo corriente y en el año 2016 cubre 3,6 veces.

#### Ecuación 7. Capital de trabajo

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**  
**Elaborado por: J. Cadena**





**Gráfico 15. Capital de trabajo**  
Elaborado por: J. Cadena

Según el gráfico anteriormente mencionado se identifica que en el año 2015 se cuenta con \$17.100 de capital para poder invertir en una actividad operacional dentro de la empresa Alexis S.A. y en el año 2016 cuenta con \$25.350.

## **B. Indicadores de Estructura Financiera y Solvencia a Largo Plazo**

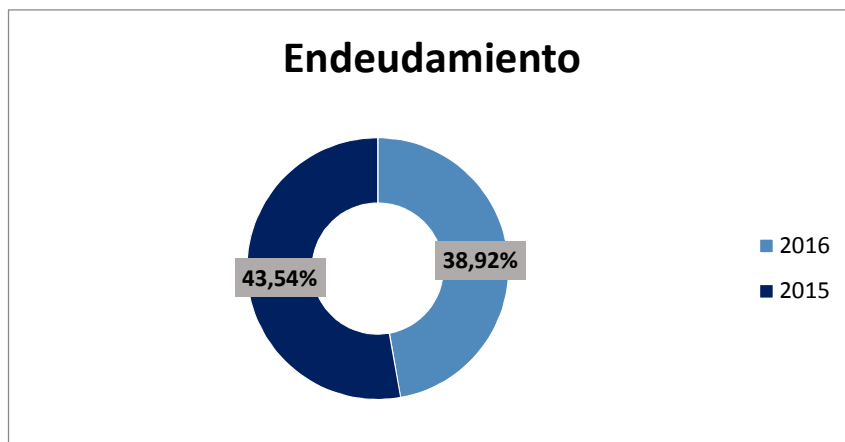
Este tipo de indicadores son aquellos que “tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa”, es decir permite establecer el riesgo que corren los acreedores y los dueños de la compañía sobre el endeudamiento.

- Índices de patrimonio o activo total.- “Mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa” (Gutierrez, 2010, pág. 14).

### **Ecuación 8. Endeudamiento Patrimonial**

$$\text{Endeudamiento Patrimonial} = \text{Pasivo total} \div \text{Patrimonio}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**  
**Elaborado por: J. Cadena**



**Gráfico 16. Endeudamiento Patrimonial**  
Elaborado por: J. Cadena

Según el gráfico anteriormente mencionado se identifica que en el año 2015 y 2016 el Patrimonio cubre con un porcentaje del 43,54 y del 38,98 a sus obligaciones.

- Endeudamiento del activo fijo.- “El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos” (Gutierrez, 2010, pág. 16).

#### **Ecuación 9. Endeudamiento Activo Fijo**

$$\text{Endeudamiento Activo Fijo} = \text{Pasivo total} \div \text{Activo fijo neto}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**

**Elaborado por: J. Cadena**

- Índice de endeudamiento del activo.- “Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento” (Gutierrez, 2010, pág. 18)

### Ecuación 10. Endeudamiento del Activo

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \text{Total activos} \div \text{Total pasivos}$$

Fuente: (Gutiérrez, 2010)

Elaborado por: J. Cadena

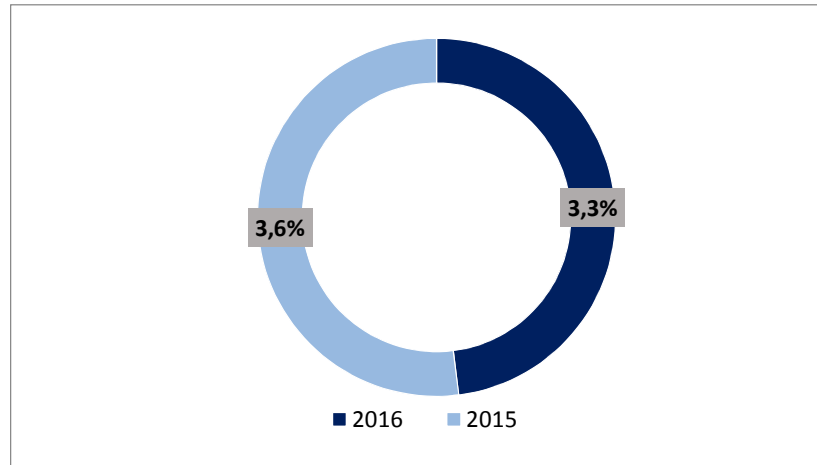


Gráfico 17. Endeudamiento del Activo

Elaborado por: J. Cadena

- Apalancamiento financiero.- “Indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa” (Gutierrez, 2010, pág. 20)

### Ecuación 11. Apalancamiento

$$\text{Apalancamiento} = \text{Total activos} \div \text{Patrimonio}$$

Fuente: (Gutiérrez, 2010)

Elaborado por: J. Cadena

### C. Indicadores de Gestión

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones. (Gutierrez, 2010, pág. 21).

- ✓ Rotación de cartera.- “Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año” (Gutierrez, 2010, pág. 21)

#### Ecuación 12. Rotación de cartera

$$\text{Rotación de Cartera} = \text{Cuentas } x \text{ cobrar} \times \text{días} \div \text{Ventas}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**

**Elaborado por: J. Cadena**

- ✓ Rotación del activo fijo.- “Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo” (Bravo, Mercedes, 2005, pág. 72).

#### Ecuación 13. Rotación del activo fijo

$$\text{Rotación del Activo Fijo} = \text{Ventas} \div \text{Activo fijo}$$

**Fuente: (Bravo, 2005)**

**Elaborado por: J. Cadena**

- ✓ Rotación de ventas.- “La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces

que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos” (Bravo, Mercedes, 2005, pág. 73)

✓ Periodo Medio de Cobranza.- “Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa” (Gutierrez, 2010, pág. 24).

#### **Ecuación 14. Periodo medio de cobro**

$$\text{Periodo Medio de Cobro} = 360 \div \text{Rotación de cuentas } x \text{ cobrar}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**

**Elaborado por: J. Cadena**

✓ Periodo medio de pago.- “Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza” (Gutierrez, 2010, pág. 25).

#### **Ecuación 15. Periodo medio de pago**

$$\text{Periodo Medio de Pago} = 360 \div \text{Rotación cuentas } x \text{ pagar}$$

**Fuente: (Gutiérrez, 2010)**

**Elaborado por: J. Cadena**

### **D. Indicadores de Rentabilidad**

Se denomina rentabilidad a la relación entre la utilidad y algún variable Ventas, Capital, Activos, etc. La que permite conocer la forma aproximada si la gestión realizada es aceptable en términos de rendimiento financiero. “En condiciones normales, la empresa debe alcanzar una utilidad mayor al promedio de rendimiento de la inversiones en el

mercado financiero y de valores (ahorros, bonos, cedulas, pagares)” (Gutierrez, 2010, pág. 25)

✓ Rentabilidad neta del activo (Dupont).- Es una razón que ”Muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio” (Gutierrez, 2010)

✓ Margen bruto.- “Permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos” (Bravo, Mercedes, 2005, pág. 79).

✓ Margen operacional

La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. (Gutierrez, 2010, pág. 11)

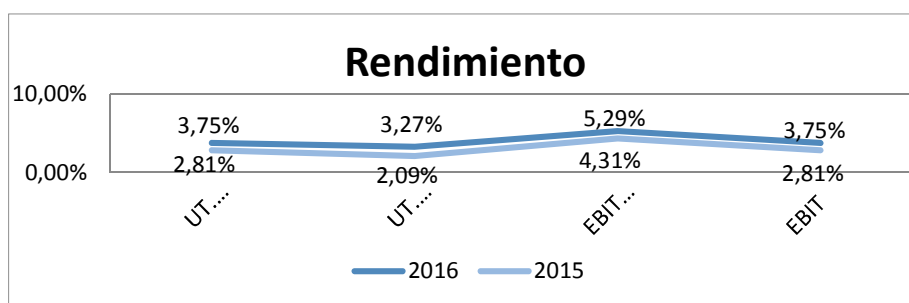
✓ Rentabilidad Neta de Ventas (Margen neto)

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. (Gutierrez, 2010, pág. 13)

✓ Rentabilidad Operacional del Patrimonio.- “La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin

tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores.” (Bravo, Mercedes, 2005)

✓ Rentabilidad Financiera.- “Es aquel en el cual, un socio mantiene la inversión en la empresa, ya que esta responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial.” (Bravo, Mercedes, 2005)



**Gráfico 18. Indicadores de rendimiento**  
Elaborado por: J. Cadena

Una vez analizados los indicadores de rendimiento se llega a la conclusión de que la compañía aumentada notablemente del año 2015 al 2016, ya que las ventas aumentan por ejemplo la utilidad neta frente a las ventas en el año 2016 aumentó en 0,94%, la utilidad operacional aumenta en un 1,18% comparado con el 2015, es decir la empresa aumentado su rentabilidad frente al periodo anterior.

## **CAPÍTULO III**

### **ADMINISTRACIÓN DE LA TESORERÍA**

#### **3.1 DEFINICIÓN DEL OBJETIVO DE ESTUDIO.**

La administración de la tesorería permite la determinación de cuánto dinero se debe tener en existencia en un negocio; esto a su vez permite cumplir con los compromisos empresariales, pero también no se puede mostrar un monto de dinero demasiado oneroso, es decir, se requiere un equilibrio.

El objetivo esencial de la administración de la tesorería es:

Manejar adecuadamente el efectivo en caja y bancos para pagar normalmente los pasivos y erogaciones imprevistas, así como reducir el riesgo de una crisis de liquidez, para lo cual debe establecer la cantidad de dinero necesario que permita tanto cumplir con las obligaciones y que no es excesivo el saldo que conlleve a saldos innecesarios. (Morales & Morales, 2006, pág. 8)

Se sabe que una empresa debe mantener un fondo fijo para casos eventuales, además la tesorería permite tener un equilibrio entre el dinero disponible y los gastos que se generan, considerando también otros factores como la inflación la cual si incrementa habrá como comprar menos bienes que en épocas donde está baja.

Se sabe además que es importante mantener el dinero en caja y en bancos por las siguientes razones:

- Operaciones normales.- Dentro de estas operaciones se incluyen “la compra de inventario, compra de artículos estacionales, pago de nómina” en definitiva aquí se incluyen los servicios que la empresa utiliza conforme su giro de negocio o actividad que realiza. (Morales & Morales, 2006, pág. 3)

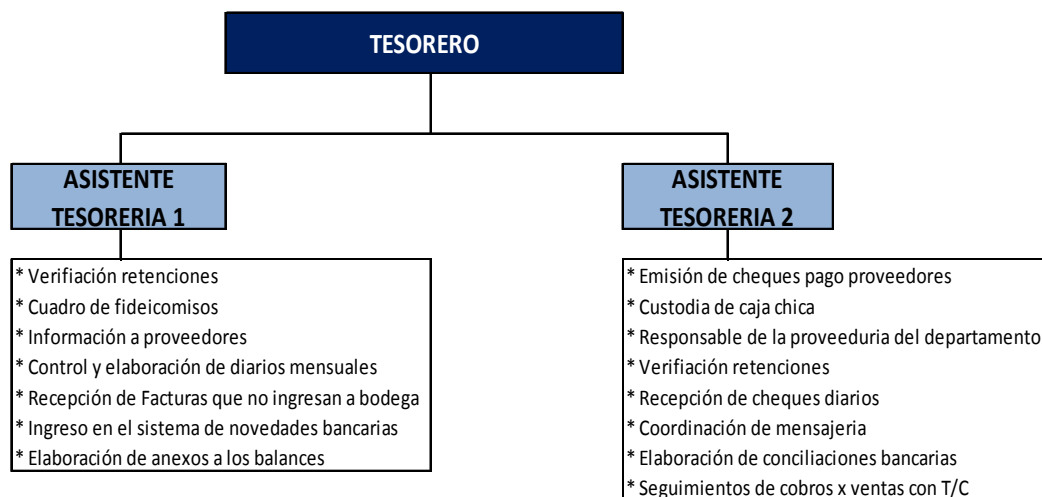


- Operaciones de precaución.- Aquí se incluyen “urgencias, contingencias tales como huelgas paros, incendios, campañas imprevistas de publicidad entre otros”; aquí como se ve son gastos ocasionales que se dan de improviso dentro de la empresa. (Morales & Morales, 2006, pág. 3)
  
- Operaciones de especulación.- Se establece aquí “las oportunidades de compra barata, o rebajas, descuentos cuando se adquiere gran volumen” es así que se puede considerar también una urgencia de compra por lo que se debe mantener un fondo que prevenga estas eventualidades. (Morales & Morales, 2006, pág. 4)
  
- Saldos compensatorios.- Son aquellos que incluyen un monto mínimo de cuentas bancarias de cheques, es decir que “es un saldo que manejan os bancos en su administración para obtener beneficios” (Morales & Morales, 2006, pág. 4).

Cabe mencionar que, los factores que determinan los importes de los saldos que se han de mantener en tesorería van dependiendo de:

- La operación de la empresa
- El Cumplimiento de pagos indispensables
- Riesgo de iliquidez
- Aprovechar oportunidades de mercado
- Sostener una imagen de liquidez al banco y proveedores

Tomando en cuenta lo anteriormente mencionado, dentro de la Empresa Pasteurizadora Quito se lleva un manejo minucioso del efectivo que entra y sale de la misma, es decir, cuentan con toda la información necesaria y las funciones específicas para cada persona que forma parte de este departamento. En el gráfico 20 se detallan cargos y algunas funciones de las personas que se encargan de la tesorería en la empresa.



**Gráfico 19. Funciones tesorería**  
**Elaborado por: J. Cadena**

### 3.2 ESTRUCTURA DE LA TESORERÍA

Partiendo de que el efectivo es el activo con mayor liquidez de la Empresa Modelo, se necesita un sistema de control interno adecuado para evitar fugas de dinero, y evitar que los empleados o las decisiones tomadas generen desvíos de fondos innecesarios.

a) Dentro de la estructura de los cobros y pagos correspondientes a los fondos de valores de la entidad, y la organización de la custodia de fondos valores y efectos. Esto implica la siguiente estructura:

- Consignación de fondos y manejo de libros de cuentas corrientes con Entidades Bancarias
- Liquidación y abono a proveedores
- Control diario y orden de todos los mandamientos de ingresos y pagos para su posterior contabilidad en los libros de tesorería
- Control y punteo de cada anotación de ingresos y gastos en cuentas operativas y cuentas restringidas tanto en ingresos como en pagos

b) Efectuar las directrices marcadas por la Corporación, las consignaciones en Bancos, caja general de depósitos y establecimientos análogos, autorizando con el ordenador de pagos y la intervención de todas las órdenes de pago que se giren contra las cuentas abiertas en dichos establecimientos.

Partiendo de lo anteriormente mencionado, se observa en el Ejemplo 10, una estructura donde se detalla cómo se manejan los fondos en Empresa Modelo sus conciliaciones bancarias mes a mes.

### Ejemplo 10. Conciliación bancaria (PICHINCHA)

CONCILIACION BANCARIA MENSUAL						
BANCO PICHINCHA						
			Fecha del extracto bancario:	30-NOV-2017		
Saldo al final del período a partir del extracto bancario						\$10.866,22
<u>Depósitos y N/C en tránsito:</u>						
	Número de dcto	Tipo de dcto	Fecha de dcto	Valor		
Total de depósitos en tránsito						\$0,00
<u>Notas de Débito no contabilizadas</u>						
	Número de dcto		Fecha de la N/D	Valor		
Total de Notas de Débito no contabilizadas						\$0,00
<b>SUBTOTAL INGRESOS</b>						\$10.866,22
<u>Cheques girados y no cobrados:</u>						
	Número de cheque	Beneficiario	Fecha de cheque	Valor		
Total de cheques girados y no cobrados:						\$0,00

<u>Notas de Crédito no contabilizadas</u>						
	Número de N/C			Fecha de la N/C	Valor	
Total de Notas de Crédito no contabilizadas						\$0,00
<u>Depósitos no contabilizados:</u>						
	Número de Depósito			Fecha del Depósito	Valor	
	10904327	EL CONDADO		30/11/2017	128,00	
Total Depósitos no contabilizados						\$128,00
<u>Notas de Débito contabilizadas:</u>						
	Número de N/D			Fecha de la N/D	Valor	
Total de Notas de Débito contabilizadas						
SUBTOTAL EGRESOS						\$128,00
Saldo computado según Estado de Cuenta						\$10.738,22
Saldo conforme a los libros de la Empresa						<u>\$10.738,22</u>
Diferencia						\$0,00

**Fuente: (Quisigüña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

c) Formación de planes y programas de tesorería, distribuyendo en el tiempo las disposiciones necesarias de la Entidad, para la puntual satisfacción de sus obligaciones. (Douglas, Finnerty, & Stowe, 2009, pág. 220)

### **3.3 ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO.**

Para la administración del efectivo “se debe conocer a la empresa en todo lo que hace, y el tiempo en el que realiza las operaciones para poder optimizarlo. Para ello, se analizarán diferentes estrategias para disminuir los tiempos y en consecuencia, el efectivo” (Robles, 2011, pág. 14).

Dentro de las estrategias de administración de efectivo se encuentra:

- La demora en pagos: “Se refiere a demorar los pagos sin desgastar la imagen crediticia de la empresa, es decir, es tardar en pagar sin quedar mal con los proveedores o acreedores” (Robles, 2011, pág. 22).

Dentro de la Empresa Modelo se maneja una política rigurosa de pagos, que es cumplido a cabalidad, siendo el pago priorizado a los ganaderos y otros proveedores importantes que son aquellos que proveen los insumos empleados en la producción diaria de los productos de la empresa.

- Ganaderos: su pago es de manera quincenal (2 pagos en el mes), los mismos que se realizan el tercer día hábil después del 15 y del día 31 de cada mes.
- Proveedores Principales: pagos los viernes de cada semana.

### **3.4 SERVICIO DE TESORERÍA EN EL DESARROLLO DE UNA ACTIVIDAD ECONÓMICA.**

El presupuesto de tesorería, “permite planificar la necesidad de financiación en periodos donde falta liquidez para atender pagos a la necesidad de inversión para rentabilizar los excesos de liquidez, realizando una estimación de pagos y cobros que deben ser imputados a un periodo determinado” (Anaya, 2013, pág. 56)

En Empresa Modelo, la tesorería tiene como actividad fundamental es el seguimiento, control y elaboración de diarios mensuales de provisiones.

### **3.5 INGRESOS Y COBROS.**

Los ingresos y los cobros realmente son conceptos opuestos, ya que “el primero hace referencia a operaciones que incrementan el valor patrimonial de la empresa, mientras que el concepto de cobro hace referencia al hecho de recibir una remesa monetaria” (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012, pág. 42).

Es decir mientras los ingresos son las recepciones monetarias por ventas, pago de clientes, los cobros son los desembolsos de dinero a cambio de algún bien o servicio que la empresa ha recibido bien sea de ventas, pagos de proveedores, entre otros.

Se sabe que existen diferentes posibilidades en relación con los ingresos y los cobros que son:

- Ingreso coincidente con un cobro: venta al contado de mercancías. Al vender al contado recibimos el dinero al mismo tiempo que realizamos la venta.
- Ingreso antes que cobro: venta a crédito. Primero realizamos la venta ya que le concedemos al cliente un crédito que permite que nos pague después de recibir el producto o servicio.
- Cobro antes que ingreso: anticipo de venta por parte de clientes. En este caso recibimos el dinero antes de realizar la venta.
- Cobro que no supone un ingreso: un préstamo. No es un ingreso ya que lo tenemos que devolver. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012, pág. 25)

Como se ha visto se citan los diferentes tipos de ingresos y de cobros, los cuales ayudan a que ingrese o salga dinero de la empresa.

Empresa Modelo, cuenta con un departamento de Cartera a través del cual se realizan los cobros de todas las cuentas pendientes de clientes, este departamento tiene un equipo de trabajo con funciones bien establecidas para la realización de un trabajo efectivo.

### **3.6 GASTOS Y PAGOS.**

La diferencia que existe entre gastos y pagos, es la que incluye también entre ingresos y cobros. “El gasto hace referencia a una disminución del patrimonio de la empresa, mientras que el pago se refiere al hecho de una transacción monetaria fuera de la empresa” (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012, pág. 12).

### **3.7 CLASIFICACIÓN DE LOS PROCESOS DE PAGO.**

Dentro de los procesos de pago y de cobro, se clasifican de la siguiente forma:

- De acuerdo al componente temporal
- Según la forma

Dentro de lo que incluye el comportamiento temporal, se incluye dos tipos de pagos:

- **Pagos a contado.**- Aquellos que se dan en un lapso entre la compra del producto y en ese mismo momento a cambio de ello efectúan el pago.
- **Pago aplazado a crédito.**- “se produce cuando existe una diferencia temporal entre la compra y el pago”, en la mayoría de casos los pagos se dan entre 30 a 60 días plazo, esto dependerá también de la capacidad de la empresa para efectuar pagos y de la negociación establecida con el proveedor según sus propias políticas. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012, pág. 26).

Según la forma se establece:

- **Pago no documentado.**- “Aquel en el que no se crea un documento distinto de la factura para ejecutar la acción de pago”, es decir que se genera la factura, pues existe para conocer que se generó una transacción comercial. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012).
- **Pago documentado.**- “Es aquel que se realiza con documentos justificativos distintos de las facturas”, es decir que para corroborar el pago se incluye cheques, letras de cambio, documentos a la orden, etc. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012).

Es así que la diferencia de pago documentado y no documentado es el uso o no uso de un documento que respalde la cancelación de una deuda.

### 3.8 MÉTODOS DE PAGO

- Gasto coincidente con el pago: compra de mercancías al contado. Se desembolsa el dinero en el mismo momento de la compra.
- Gasto antes que pago: compra de mercancías a crédito. Primero se realiza la compra y en un momento posterior el pago.
- Pago antes de gasto: anticipo a los proveedores. Primero se realiza un pago a un proveedor en concepto de adelanto por un gasto que aún no se realizó.
- Pago que no supone un gasto: compra de una máquina al contado. La compra de inmovilizado es una inversión.
- Gasto que no supone un pago: amortizaciones del inmovilizado. Las amortizaciones para compensar la depreciación son un gasto pero no suponen ningún desembolso de dinero. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012)

Es decir que todos los gastos anteriormente indicados son los que se incluyen dentro de las transacciones internas monetarias.



### **3.9 UTILIDAD DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA.**

Según (Morales & Morales, 2006, pág. 46) dentro de la gestión de tesorería, se incluye “el dinero líquido que la empresa posee, bien sea en caja o bancos”; es así que, al relacionar esta situación con el llamado fondo de maniobra se indica que la tesorería es “La diferencia entre la parte del capital que tiene la empresa que no está dedicada a financiación del inmueble utilizado, y que está disponible para financiar el ciclo productivo o fondo de maniobra y las necesidades reales del ciclo productivo de la empresa” (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012)

La gran utilidad de gestionar la tesorería incluye que esta logrará mejorar por medio de una disminución de los fondos de maniobra que se requiere por un incremento en el fondo de maniobra que posee la empresa, es decir que, el fondo con el que cuenta la empresa debe ser mayor a los que debe pagar.

Debido a todo esto es conveniente intentar llevar un control de la tesorería que permita una gestión eficiente de la financiación y de la liquidez. De este modo, conseguiremos que los fondos necesarios estén disponibles en el momento adecuado para hacer frente a las contingencias de la actividad sin incurrir, por otra parte, en gastos financieros innecesarios. (Robles, 2011, pág. 47)

Es decir que, la gran ventaja de la gestión de tesorería es principalmente la gran capacidad para no malgastar el dinero que se encuentra en caja o bancos, sino que la idea es saberlo invertir en el momento preciso para el motivo exacto.

Además al aplicar un sistema de gestión de tesorería se debe tener en cuenta:

- Debe reflejar la situación real y actualizada de la actividad.

- Debe partir del conocimiento de la empresa y adaptarse a las necesidades de esta.
- Debe recoger tanto los cobros como los pagos de un modo ordenado indicando para cada uno de ellos la información más relevante.
- Debe detallar las posibles fuentes de financiación a las que podemos optar.
- Debe servir para anticiparse a los pagos que tenemos pendientes.
- Debe estar actualizada con asiduidad, por ejemplo semanalmente, para permitir una correcta toma de decisiones. (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012)

Claro está que antes de desarrollar estas actividades descritas previamente se requiere elaborar como primer punto un sistema de procedimientos que se fundamenten en las ideas o concientización sobre la actividad, además de la información que se puede obtener de la tesorería.

### **3.10 ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA.**

Las empresas con obligación de presentación de cuentas anuales a los distintos organismos de cobro de impuestos deben incluir dentro de sus documentos de presentación un estado de flujos de tesorería, o también se conoce como el Estado de Flujo de Efectivo.

Este a su vez “aporta información sobre la utilización de la tesorería y del resto de medios líquidos equivalentes entendiendo como tales las inversiones financieras de muy alta liquidez y muy fácilmente convertibles en efectivo y que adoptan tener un plazo de vencimiento no superior a los tres meses”, es decir que, el flujo de efectivo como su nombre lo indica realiza el manejo y proyección del efectivo con el que cuenta y el que gasta la empresa en un periodo determinado, el cual tiene un vencimiento a corto plazo. (Robles, 2011, pág. 21).

Para calcular los Flujo Neto de Efectivo debe acudir a los pronósticos tanto de la inversión inicial como del estado de resultados del proyecto. La inversión inicial supone los diferentes desembolsos que hará la empresa en el momento de ejecutar el proyecto (año cero). Por ser desembolsos de dinero debe ir con signo negativo en el estado de Flujo Neto de Efectivo.

La depreciación, las amortizaciones de activos nominales y las provisiones, son rubros (costos y/o gastos) que no generan movimiento alguno de efectivo (no alteran el flujo de caja) pero si reducen las utilidades operacionales de una empresa. Esta es la razón por la cual se deben sumar en el estado de flujo neto de efectivo. (Douglas, Finnerty, & Stowe, 2009)

El estado de flujos de tesorería está subdividido en tres grupos en particular:

1) Flujos de efectivo que proceden de actividades de explotación

Para (Nunes, 2012, pág. 13) “Son los flujos derivados de las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la persona autónoma”, es decir que, estos son los flujos que se generan de las actividades operativas propias de la empresa, ejemplo de ello están:

- Cobros por venta
- Pagos a proveedores
- Pagos al personal de trabajo
- Pago de intereses bancarios
- Pago de impuestos

2) Dentro de los flujos de efectivo de actividades de inversión se incluyen los pagos que se provocan por adquirir activos de uso no corriente, como:

- Inmovilizados materiales e intangibles
- Inversiones inmobiliarias y financieras

- Cobros que proceden de la venta de activos o también de la amortización de estos a la fecha de vencimiento

Es decir son valores de ventas de activos que por un lado puede que haya ya cumplido cierta parte de su vida útil, o puede ser que la empresa los requiere vender para ganar liquidez.

### 3) Flujos de efectivo de actividades de financiamiento

“Son los cobros y los pagos procedentes de las operaciones relacionadas con la obtención y el reembolso de los capitales ajenos y propios que financian la actividad de la persona autónoma. No se incluirán los acreedores por operaciones ordinarias” (Promove Consultoría e Información SLNE, 2012).

Los cobros y pagos de actividades de financiamiento tienen que ver con aquellos capitales de terceros que la empresa mantiene como lo son préstamos bancarios, por lo que se paga intereses de acuerdo al tiempo establecido de crédito y la tasa de interés.

En los gráficos 21 y 22, se muestra el modelo de flujo de efectivo generado en Empresa Modelo con el cual se visualiza el manejo de los fondos para su mejor operatividad

**PREVISION DE TESORERIA - BANCO PICHINCHA**  
**PERIODO 15 DE DICIEMBRE AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

<b>INGRESOS</b>	<b>PROYECTADO</b>
INVERSIONES (INFORMATIVO)	5.688
SALDO EN BANCOS	-120.205
CAJA TRANSITORIA	168.000
INGRESOS ESTIMADOS (16 DIAS)	1.760.000
RECUP. CARTERA (Incl ILCSA leche cruda)	0
IPA	200.000
OTROS COBROS	21.000
TRANSF.OTR BCOS (Intern/Pich G/Produ/Gquil)	0
FINANCIAMIENTO (Sobregiro - 24 diciembre)	0
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>2.028.795</b>

<b>EGRESOS</b>	
SUELDOS RELACION DEPENDENCIA	240.000
BENEFICIOS SOCIALES (13ro sierra)	297.000
PAGO A GANADEROS	1.007.000
PAGO A GANADEROS (Por cuenta de)	6.000
DEVOLUCION AHORRO VOLUNTARIO	20.000
SERVICIOS BASICOS (luz - agua - celular )	23.800
PRESTAMOS/ANTICIPOS	30.000
PROVEEDORES VARIOS CREDITO	780.000
PROVEEDORES VARIOS CONTADO	320.000
PRONACA	120.000
IMPUESTOS FISCALES (IVA - RET.FTE)	185.000
OTROS IMPUESTOS (Súper Cias)	9.536
APORTES IESS	115.400
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>3.153.736</b>
<b>DISPONIBLE AL FIN DEL PERIODO</b>	<b>-1.124.941</b>

**Gráfico 20. Flujo de efectivo quincenal B. Pichincha**  
**Fuente: (Quisigüña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**

**PREVISION DE TESORERIA - PRODUBANCO**  
**PERIODO 15 DE DICIEMBRE AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

<b>INGRESOS</b>	<b>PROYECTADO</b>
SALDO EN BANCOS	289.700
INGRESOS ESTIMADOS (16 DIAS)	720.000
RECUP. CARTERA (Supermaxi)	300.000
TRANSFERENCIA OTR BCOS (Intern/Pich G)	70.000
OTROS COBROS	21.000
FINANCIAMIENTO (Sobregiro - 24 diciembre)	-
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.400.700</b>
<b>EGRESOS</b>	
PAGO A GANADEROS	431.000
SERVICIOS BASICOS	500
PRESTAMOS/ANTICIPOS/AHO VOLUNT	20.000
IMPORTACIONES (Bentley-Promo Fantást)	15.000
PAGO PRESTAMOS	43.252
PROVEEDORES VARIOS CREDITO	407.000
PROVEEDORES VARIOS CONTADO	60.000
TETRA PAK	193.000
TIA	21.840
SEGUROS (equinoccial)	36.000
OTROS PAGOS	8.000
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>1.235.592</b>
<b>DISPONIBLE AL FIN DEL PERIODO</b>	<b>165.108</b>

**Gráfico 21. Flujo de efectivo quincenal B. Produbanco**  
**Fuente: (Quisigüña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**

## **CAPÍTULO IV**

### **DECISIONES GERENCIALES**

#### **4.1 INTRODUCCIÓN A LAS DECISIONES GERENCIALES.**

Las decisiones financieras básicas ponen a prueba el criterio del administrador o inversionista financiero, pues existen dudas siempre entre el escoger un escenario u otro, por lo cual existen diferentes tipos de decisiones financieras, siendo las básicas las siguientes:

##### **A. Decisiones de Inversión**

Las decisiones de inversión son aquellas a las que:

Se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca del destino de los recursos disponibles para la adquisición de activos, dichas adquisiciones con el objetivo de mantener la óptima operación de la organización. Las decisiones de inversión más importantes son de tipo estratégico, y determinan el tamaño de la operación o de la organización (en relación con la cantidad de activos). (Amazing Presentaciones, 2011, pág. 1)

Es así que, las decisiones de inversión también dependerá de con cuanto capital cuenta el inversionista y cuanto puede obtener de créditos o financiamiento de terceros.

##### **B. Decisiones de Financiamiento**

Dentro de estas decisiones se encuentran aquellas a las que:

Se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca de las mejores combinaciones de fuentes para financiar inversiones. Implícitamente estas decisiones se encuentran ligadas a las decisiones de

inversión y operación, ya que afectan determinantemente la estructura financiera de la organización, es decir, la relación que utiliza entre pasivos y patrimonio, para respaldar los activos. (Salazar , 2016, pág. 1)

### **C. Decisiones de Financiamiento**

Dentro de estas decisiones se encuentran aquellas a las que:

Se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca de las mejores combinaciones de fuentes para financiar inversiones. Implícitamente estas decisiones se encuentran ligadas a las decisiones de inversión y operación, ya que afectan determinantemente la estructura financiera de la organización, es decir, la relación que utiliza entre pasivos y patrimonio, para respaldar los activos. (Salazar , 2016, pág. 1)

Las fuentes de financiación dependerán de los beneficios, las tasas de interés que manejen en el mercado y sobre todo un nivel de confianza y seguridad tanto por parte de la empresa como del inversionista.

### **D. Decisiones de Operación**

Las decisiones de operación son aquellas a las que se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca de una utilización eficiente de los recursos disponibles. Al igual que las decisiones de inversión, estas se toman con la participación de distintas áreas funcionales de la organización. (Salazar , 2016, pág. 1)

De estas dependerán las decisiones operacionales de la empresa, en cuanto a su giro de negocio y la capacidad que tiene para solventar al mercado objetivo.

## **E. Decisiones de Utilidades**

“Las decisiones de utilidades son aquellas a las que se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca los dividendos que serán repartidos a los accionistas de la organización”, este es el escenario más fuerte al que debe enfrentarse la administración porque tiene a su cargo la rentabilidad de la empresa. (Anaya, 2013, pág. 19)

## **4.2 DECISIONES FINANCIERAS**

Dentro de las decisiones financieras y para compilar los indicadores de inversión, operación, utilidad, financiación se ha decidido mostrar cálculos proyectados que beneficiarán a tomar mejores decisiones con miras a mayores costos de oportunidad cuando se aplica la decisión financiera frente a la oportunidad que normalmente ofrece el mercado.

### **4.2.1 Valor Actual Neto.**

El valor actual neto (VAN) es uno de los métodos financieros que sí toma en cuentas los flujos de efectivo en función del tiempo.

Consiste en encontrar la diferencia entre el valor actualizado de los flujos de beneficio y el valor actualizado de la inversión y otros egresos de efectivo.

La tasa que se utiliza para descontar los flujos es el rendimiento mínimo aceptable de la empresa ( $k$ ). Por debajo del cual los proyectos de inversión no deben efectuarse.



#### **Ecuación 16. Fórmula del VAN**

$$VAN = -I_0 + \frac{Fn_1}{(1+K)} + \frac{Fn_2}{(1+K)^2} + \frac{Fn}{(1+K)^n}$$

**Elaborado por: Autor**

Dónde:

$I_0$ = Inversión inicial

$K$ = Costo de capital

$Fn$ = Flujo neto de efectivo anual.

#### ***Regla de decisión del VAN***

Para proyectos mutuamente excluyentes se escoge el proyecto con el mayor VAN.

Para proyectos independientes rige la siguiente regla:

- $VAN > 0$  Se elige el proyecto
- $VAN < 0$  No se acepta el proyecto
- $VAN = 0$  Finalmente NO se elige, pero estratégicamente puede ser escogido. (García, 1994)

#### **4.2.2 Tasa Interna de Retorno.**

El TIR de un proyecto de inversión es la tasa de descuento, que hace que el valor actual de los flujos de beneficios (positivos) sea igual al valor actual de los flujos de inversión negativos. Regla de decisión del TIR

- Para proyectos mutuamente excluyentes, se elige el proyecto con el TIR mayor.
- Para proyectos independiente, se usa la siguiente regla de decisión:

- Si el  $TIR > K$   $VAN > 0$ , se elige el proyecto
- Si el  $TIR < K$   $VAN < 0$ , no se elige el proyecto
- Si el  $TIR = 0$   $VAN = 0$ , no se elige el proyecto.

### **Ventajas del TIR**

- Toma en cuenta todos los flujos y su distribución en el tiempo.
- Sí pondera intrínsecamente la importancia de la inversión inicial.
- Si el TIR es mayor que K, se garantiza cubrir la inversión, el costo financiero y generar un excedente que incrementa la riqueza de la empresa.

### **Desventajas del TIR**

- No maximiza la ganancia, que es el objetivo de la empresa.
- No conduce a decisiones óptimas ante proyectos con vidas económicamente desiguales, por lo que no se recomienda usarlo.

Es posible que se presenten varios TIR en un solo proyecto. (Fernandez, 2014, pág. 52)

### **4.2.3 Relación Beneficio Costo.**

La relación costo beneficio toma los ingresos y egresos presentes netos del estado de resultado, para determinar cuáles son los beneficios por cada dólar que se sacrifica en el proyecto. (Fernandez, 2014, pág. 52)

La relación beneficio / costo es un indicador que mide el grado de desarrollo y bienestar que un proyecto puede generar a una comunidad.

### **Cálculo de la relación beneficio costo**

- Se toma como tasa de descuento la tasa social en vez de la tasa interna de oportunidad.
- Se trae a valor presente los ingresos netos de efectivo asociados con el proyecto.
- Se trae a valor presente los egresos netos de efectivo del proyecto.
- Se establece la relación entre el VAN de los Ingresos y el VAN de los egresos.

### **Interpretación de Resultados.**

Si el resultado es mayor que 1, significa que los ingresos netos son superiores a los egresos netos. En otras palabras, los beneficios (ingresos) son mayores a los sacrificios (egresos) y, en consecuencia, el proyecto generará riqueza a una comunidad. Si el proyecto genera riqueza con seguridad traerá consigo un beneficio social.

Si el resultado es igual a 1, los beneficios igualan a los sacrificios sin generar riqueza alguna. Por tal razón sería indiferente ejecutar o no el proyecto. (Pymesfuturo, 2011)

#### **4.2.4 Periodo de Recuperación de Capital.**

El Periodo de Recuperación de Capital es considerado un indicador que mide tanto la liquidez del proyecto como también el riesgo relativo pues permite anticipar los eventos en el corto plazo.

Es importante anotar que este indicador es un instrumento financiero que al igual que el Valor Actual Neto y la Tasa Interna de Retorno, permite optimizar el proceso de toma de decisiones.

Es un instrumento que permite medir el plazo de tiempo que se requiere para que los flujos netos de efectivo de una inversión recuperen su costo o inversión inicial.

#### **4.2.5 Análisis de Sensibilidad.**

Un análisis de sensibilidad varía parámetros claves de un proceso para determinar la sensibilidad de los resultados a la variación en cada partida. La pregunta que el análisis de sensibilidad trata de contestar es: “¿Qué sucede si las cosas no ocurren como se esperaba?”, la base para aplicar este método es identificar los posibles escenarios del proyecto de inversión. (Bravo, 2005, pág. 42)

#### **4.2.6 Estados Financieros**

Los estados financieros se elaboran al final de un periodo contables con el objeto de proporcionar información sobre la situación económica y financiera de la empresa. (Velez, 2016, pág. 8)

Esta información permite examinar los resultados obtenidos y evaluar el potencial futuro de la compañía a través de: Según Bravo los clasifica en:

- **El estado de resultados o de Pérdidas y Ganancias.-** Denominado también estado de Situación Económica, Estado de rentas y Gastos, Estado de Operaciones, se elabora al finalizar el periodo contable con el objeto de determinar la situación económica de la empresa. (Bravo, 2005, pág. 48)
- **El Estado de Ganancias Retenidas.-** Se denomina también Estado de Superavit o Estado de Utilidades no Distribuidas, etc, se elabora al finalizar el periodo contable para demostrar los cambios que ocurren en la cuenta de Superavit, durante un periodo contable. (Bravo, 2005, pág. 48)

- **EL Estado de Flujo del Efectivo.-** Se elabora al término de un ejercicio económico o periodo contable para evaluar con mayor objetividad la liquidez o la solvencia de la empresa. (Bravo, 2005, pág. 49)

**Objetivo.-** La información sobre los flujos de efectivo de una empresa es útil para proporcionar a los usuarios de los estados financieros una base para evaluar la habilidad de la empresa para generar efectivo y sus equivalentes y las necesidades de la empresa para utilizar dichos flujos de efectivo. Las decisiones económicas que toman los usuarios requieren una evaluación de la habilidad de una empresa para generar efectivo y sus equivalentes, así como la oportunidad y certidumbre de su generación.

- **El Estado de Situación Financiera.-** Denominado también Balance General se elabora al finalizar un periodo contable para determinar la situación financiera de la empresa en una fecha determinada. (Bravo, 2005, pág. 50)
- **El Estados de Cambio en el Patrimonio.-** Se denomina también Estado de Evolución en el Patrimonio que permite conocer y analizar los cambios en políticas contables sobre las cuentas patrimoniales dentro de un periodo y de un periodo a otro, partiendo de los componentes del patrimonio son los derechos que tienen los accionistas sobre la empresa, por lo tanto estos son los más interesados en conocer la situación de su patrimonio y de las variaciones que ha sufrido las cuentas de capital, reservas, superávit y resultados. (Bravo, 2005, pág. 50)

#### 4.2.7 Análisis Financiero

Es un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias e indicadores, los cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y

operacional de una empresa y de manera especial para facilitar la toma de decisiones. (Anaya, 2013, pág. p.30)

El análisis de los estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros. (Bernstein, 1996, pág. p.27)

Metodología.-No existe una metodología única para el análisis financiero, esta varía de acuerdo al criterio de los diferentes autores, sin embargo los métodos más conocidos y aplicados son:

- ✓ Análisis Vertical
- ✓ Análisis comparativo u horizontal
- ✓ Análisis de tendencias
- ✓ Análisis de fluctuaciones
- ✓ Diagnóstico financiero (Bravo, 2005, pág. p.296)

- **Análisis Vertical**

El análisis vertical tiene la característica de estático y únicamente permite la obtención de índices financieros por la comparación porcentual de las cuentas respecto a los subgrupos, grupos y sectores financieros. Es un análisis estático porque estudia la situación económica o financiera de un momento determinado sin tener en cuenta los cambios ocurridos a través del tiempo. (Bravo, 2005, pág. 71)

- **Análisis Comparativo u Horizontal**

Se basa en la comparación entre dos o más estados financieros, tiene la característica de dinámico y permite la obtención de índices, porcentajes más objetivos y confiables. Es un análisis dinámico porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un periodo a otro. (Bravo, 2005, pág. 72)

- **Análisis de Tendencias**

Consiste en analizar los estados financieros en base a estados comparativos con el propósito de identificar comportamientos específicos que tengan la tendencia o proyección definida según la naturaleza de la cuenta o variable de estudio. (Bravo, 2005, pág. 72)

- **Análisis de Fluctuaciones**

Este método tiene como propósito el identificar o comentar sobre situaciones de comportamientos especiales eventuales: cíclicas o estacionales e irregulares (Bravo, 2005, pág. 72)

- **Diagnostico Financiero**

Es el método más profundo y completo del análisis financiero, utiliza varios métodos con el objetivo de conocer la situación financiera a una fecha determinada y los resultados de un ejercicio, correlacionados con aspectos y variables de gestión, es decir observar e investigar la causa-efecto de las decisiones gerenciales de producción, comercialización, administración, recursos humanos, tecnología, etc. Con el fin de tomar medidas correctivas en estricto orden de prioridades y aprovechar las bondades de las variables analizadas. (Naranjo, págs. p.23-29)

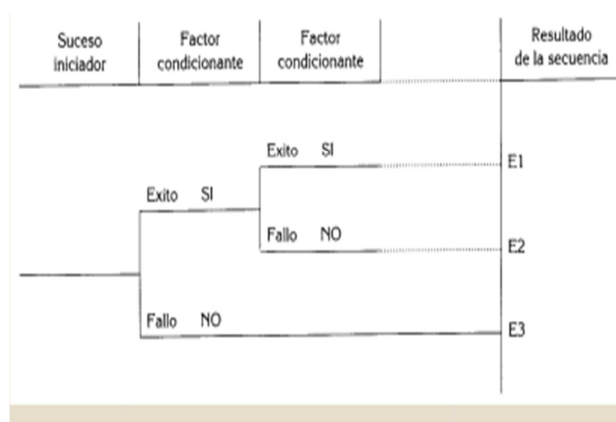
#### **4.3 ÁRBOLES DE EVENTOS DE TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS**

El árbol de sucesos o análisis de secuencias de sucesos es un método inductivo que describe la evolución de un suceso iniciador sobre la base de la respuesta de distintos sistemas tecnológicos o condiciones externas. Partiendo del suceso iniciador y considerando los factores condicionantes involucrados, el árbol describe las secuencias

accidentales que conducen a distintos eventos. (Protección Civil, 2015, pág. 2)

El árbol de sucesos es aquel método de descripción de la evolución hecho en base a la respuesta a varios sistemas tecnológicos, ya que se toma como base un suceso iniciador, y luego se ejecutan los factores involucrados.

El árbol de sucesos sigue el esquema que se detalla a continuación:



#### Gráfico 22: Esquema General de un Árbol de Eventos

Fuente: (Anaya, 2013)

Elaborado por: (Anaya, 2013)

Estas situaciones condicionantes en torno a factores, determinan el éxito o fracaso de una acción, dichas acciones deberán ser incluidas en dicho árbol de eventos como parte estructural, para la toma de decisiones.

### 4.4 ÁRBOLES DE DECISIÓN FINANCIERA

El árbol de decisión es una “técnica que permite canalizar decisiones secuenciales basadas en resultados y probabilidades asociadas entre sí, los árboles de decisión

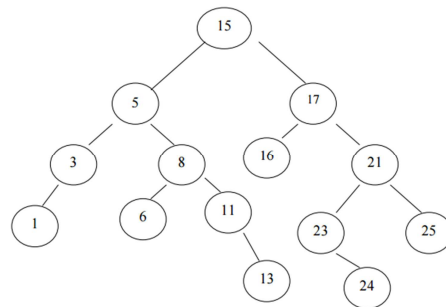


pueden ser usados con la idea de generar sistemas expertos, búsquedas binarias y árboles de juego” (Cañar, 2014, pág. 34).

La ventaja de un árbol de decisión es que:

Resumen los ejemplos de partida, permitiendo una clasificación muy simple y detallada de la situación. Facilita su interpretación a la decisión adoptada. Proporciona un alto grado de comprensión del conocimiento utilizando en la toma de decisiones; reduce el número de variables independientes, es una herramienta adecuada para el control empresarial. (Cañar, 2014, pág. 35)

El esquema propio del árbol de decisión es el siguiente:



**Gráfico 23: Árbol de Decisiones**

**Fuente: (Cañar, 2014)**

**Elaborado por: (Cañar, 2014)**

Es así como en base a dicho árbol se encuentra una búsqueda binaria partiendo al árbol en dos partes, así:

Se compara si el número que se busca es igual a la raíz, si es igual se devuelve la raíz y se termina con la búsqueda, pero si no es igual se compara con el número para saber si es mayor o menor que la raíz con lo que se rechaza la otra mitad del árbol, si es menor

se recorre la búsqueda hacia el lado izquierdo hasta encontrar el siguiente elemento del árbol, el cual vuelve a compararse desde la raíz.

Para la ejecución del árbol de decisión y para entender su comparación en búsqueda de una raíz y terminación se requiere los siguientes pasos:

### **Pasos para realizar un árbol de decisión financiera**

Los pasos a seguir para construir un árbol de decisión incluyen:

#### **Paso 1. Identifica todas las variables del problema central**

“Una vez que sepas cuál es tu problemática, comienza a enumerar todos los factores que la componen. Por ejemplo: La contratación de un nuevo proveedor. Enlista: costos, trámites, tiempo de llegada del producto, daños mercancía, fechas de pago, etc”. (altonivel, 2013, pág. 1)

#### **Paso 2. Priorizar**

“Es importante comenzar a limitar tus criterios de decisión, es por ello que de la lista anterior separes cuáles son aquellos factores que son primordiales para la empresa”. (altonivel.com, 2013, pág. 1)

En el caso de tener muchos criterios es preferible limitarlos a unos pocos pueden ser hasta máximo cinco, para que se hagan entendibles y fáciles de identificar.

#### **Paso 3. Identifica la importancia de los criterios**

“Se trata de buscar y enumerar qué de estos siete criterios son más importantes, enumera. Por ejemplo: en el cambio de proveedor. El costo estaría como número

uno, en segundo lugar el tiempo de llegada del producto, en tercero los trámites, y así sucesivamente”. (altonivel, 2013, pág. 1)

#### Paso 4. Comienza a ver variables

Es indispensable tomar en cuenta los factores como parte de fortalezas o si forman debilidades, de lo cual inicia la ramificación en tres o cuatro alternativas o formas, para lo que se busca supuestos de manera veraz y objetiva; esto ayuda a profundizar la atención donde se evalúa los costos-beneficios del proveedor.

- Funciones de distribución de probabilidad

Es necesario siempre en las empresas tomar en cuenta estrategias según la característica propia de la situación que se presenta, para lo cual los expertos han creado cierto tipo de metodologías que permiten el desarrollo de un camino adecuado, para beneficiar tanto a la empresa así como a su personal de trabajo.

En las empresas todo el tiempo se toman decisiones, la gran mayoría bajo una estrategia que tome en cuenta la complejidad de las situaciones. Para facilitarlos, los expertos han creado metodologías que les permitan tomar el camino más adecuado, en beneficio de su organización y su personal. Una de ellas es el **árbol de decisiones**. (altonivel.com, 2013, pág. 1)

En esta instancia, se requiere de la toma de decisiones en base a una distribución probabilística, “la distribución de probabilidad se muestra con una variable aleatoria que es una función que se asigna a cada suceso definido sobre la variable aleatoria la probabilidad de que ocurra el suceso” (Díaz, 2013, pág. 242)

Es decir que, las probabilidades son cálculos de ocurrencia y no ocurrencia de una variable aleatoria ( $x$ ), esta variable puede ser:

Variable aleatoria discreta (x). Se le denomina variable porque puede tomar diferentes valores, aleatoria, porque el valor tomado es totalmente al azar y discreta porque solo puede tomar valores enteros y un número finito de ellos. (Díaz, 2013, pág. 244)

Variable aleatoria continua (x). Se le denomina variable porque puede tomar diferentes valores, aleatoria, porque los valores que toma son totalmente al azar y continua porque puede tomar tanto valores enteros como fraccionarios y un número infinito de ellos. (Díaz, 2013, pág. 244)

Es decir la variable aleatoria discreta es aquella que se denomina porque puede adquirir valores diferentes y de forma aleatoria, mientras que la variable continua va tomando valores estáticos.

Una vez analizado cada una de las decisiones gerenciales se llega a la conclusión de estudiar tanto las decisiones de financiamiento, de operación y las de utilidades para así determinar si la Empresa Modelo S.A cuenta con dinero suficiente para cubrir obligaciones con entidades bancarias y poder pagar los dividendos existentes cada año esto determinara la Rentabilidad Neta de la compañía, de igual manera se estudiará tanto los pasivos como el patrimonio para establecer si la suma de los dos cubre al total de los activos.

#### **4.5. SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL DE EMPRESA MODELO S.A**

##### **4.5.1. ANÁLISIS DEL PANORAMA ACTUAL DE EMPRESA MODELO**

La empresa Empresa Modelo, actualmente es la mayor procesadora de leche a nivel nacional, convirtiéndose también en la mayor ofertante de leche pasteurizada y derivados al mercado local. Mensualmente se procesan aproximadamente 4'686.850

litros de leche, dando un total anual de 79'015.910 litros, obteniendo con esta producción \$35'285.883 y un egreso por ventas de \$ 30'307.918, reflejando una utilidad bruta de \$ 940.658. Se observa que la Utilidad Bruta representa el 2,67% de los ingresos por ventas.

La empresa actualmente produce: leche entera, leche fortificada, leche deslactosada, leche descremada, leche semidescremada, leche de sabores, queso fresco y mozzarella, avena de frutas y de leche con canela, mantequilla, crema y yogurt, siendo la leche entera el producto más vendido. La empresa cuenta con una planta de procesamiento en Quito, se cuenta también con una empresa filial ubicada en la provincia de Carchi dedicada a la compra y venta de leche cruda.

El personal que labora en la empresa se encuentra realizando sus funciones diarias en las áreas de Administración, Producción, Ventas, Recursos Humanos, Logística, Mercadeo, Mantenimiento, Sistemas, y se cuenta con 280 empleados, en el horario de lunes a Viernes en el horario de 08:00 am a 16:00 pm para los administrativos y en cuanto a la planta cuenta con horarios rotativos de Lunes a Domingo, ya que la planta no puede dejar de producir. Empresa Modelo ha posicionado su marca a nivel nacional gracias a la calidad, disponibilidad, precios y gama de productos que ofrece al mercado, esta situación le favorecerá a la misma en el transcurrir del tiempo a mantenerse en esa posición. En los últimos años se ha obtenido utilidades superiores a las esperadas por los accionistas a excepción del año 2017 y estas se deben a varias causales de tipo extrínseco e intrínseco como: la inflación, inestabilidad política, cambio de políticas a nivel nacional, problemas de mercado, competencia, cambios en las costumbres de los consumidores, etc. Esta situación ha ido agravando ya que las utilidades cada vez son mínimas y es preocupación de los grupos de interés evitar que el problema continúe ya que podría traer consigo problemas como: incidencias en las ventas netas, desempleo, baja de participación de la empresa a nivel nacional, utilidades poco atractivas, etc.

El trabajo propuesto en este documento pretende realizar un análisis de la situación financiera y de resultados de los periodos 2015 y 2016 con la finalidad de evaluar la liquidez, rentabilidad, rendimiento del capital, flujo de fondos y planteamiento de

posibles decisiones que efectivicen el manejo de los fondos. En la Tabla 7 se muestra el comportamiento de la Utilidad Neta en el periodo 2015-2017, donde se puede notar un decremento de la misma de un año a otro, siendo en este periodo un promedio del 3,52%, observando que en el 2015 se obtiene \$1'000.179, y en el 2016 \$940.658, dejando \$59.521 dólares de utilidad negativa, y del 2017 \$930.571 dejando una utilidad negativa de \$10.087

**Tabla 7. Análisis utilidades periodo 2015-2017**

ANALISIS DE LA UTILIDAD NETA PERIODO (2015-2017)		
2015	2016	2017
1'000.179	940.658	930.571
$\frac{(940.658 - 1'000.179)}{1'000.179}$	$\frac{(930.571 - 940.658)}{940.658}$	-3,52%
-5,95%	-1,08%	

**Elaborado por: J. Cadena**

#### **4.6 DATOS ACTUALES, INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS Y DECISIONES PROPUESTAS.**

En base a la información obtenida se detallara el Balance de Situación Financiera y el Estado de Resultados con la finalidad de conocer la situación actual de la empresa, misma que ayudará a determinar un flujo de efectivo con una proyección a 5 años.

Los resultados obtenidos de este análisis financiero permitirán a los accionistas conocer la situación actual de la empresa y así poder tomar decisiones. El alcance de la información obtenida busca satisfacer las necesidades de todas las personas de interés.

Se realizará un análisis vertical y la clasificación de fuentes y usos entre los años 2015-2016.

**Tabla 8. Análisis vertical periodo 2015-2016**

**ANALISIS VERTICAL**

**BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 Y 2016**

<b>AÑO</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CIRCULANTE</b>				
Efectivo	453.344	4,2%	569.524	4,9%
Cuentas por Cobrar	2.339.424	21,5%	3.631.221	31,2%
Inventarios	1.882.348	17,3%	1.756.258	15,1%
<b>Total activo corriente</b>	<b>4.675.116</b>		<b>5.957.002</b>	
<b>Activos Fijos</b>				
Equipos	6.226.569	57%	5.700.000	49%
<b>Total activo fijo</b>	<b>6.226.569</b>		<b>5.700.000</b>	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>10.901.685</b>	<b>100%</b>	<b>11.657.002</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CIRCULANTE</b>				
Cuentas por pagar	3.540.490	65,82%	3.239.217	60,33%
Provisiones por Pagar	67.603	1,26%	126.091	2,35%
Documentos por Pagar	345.072	6,42%	406.543	7,57%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>3.953.165</b>		<b>3.771.851</b>	
Deuda largo plazo	1.425.679	27%	1.597.586	30%
<b>Total pasivo largo plazo</b>	<b>1.425.679</b>		<b>1.597.586</b>	
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5.378.844</b>	<b>100%</b>	<b>5.369.436</b>	<b>100%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital	3.100.000	56,13%	3.300.000	52,48%
Reservas	631.480	11,43%	755.546	12,02%
Utilidades Retenidas	1.791.362	32,44%	2.232.020	35,50%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.522.842</b>		<b>6.287.566</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIM.</b>	<b>10.901.685</b>	<b>100%</b>	<b>11.657.002</b>	<b>100%</b>

**Fuente: (Quisigüiña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Con los datos detallados anteriormente se busca determinar qué tan representativo son los activos de acuerdo a las necesidades de la empresa.

Se observa que el año 2016 el Patrimonio representa el 54% de los activos, mientras que los pasivos representan el 46% de los activos. Así mismo en el año 2016 se tiene 31,2% de en cuentas x cobrar y en el 2015 se tiene 21,5%, se observa un incremento del 9,7%

ya que primero se aumentó la cartera de clientes y segundo se extendió su periodo de cobro de 15 a 30 días.

De igual manera inventarios en el año 2016 representa un 15% y en el año 2015 un 17,3% se observa un decremento del 2,20% esto debido a que se obtuvo mayor producción por lo tanto existió un incremento de las ventas.

Al analizar los pasivos de año a año se observa que las cuentas por pagar disminuyen en 5,50% ya que al incrementar las ventas se obtuvo mayor liquidez y se pudo cubrir las cuentas con plazos vencidos de nuestros proveedores.

Por último dentro de las provisiones x pagar se observa un incremento del 1,10% en el año 2016 ya que creció el número de empleados, por tanto, la empresa aumento provisiones de décimo tercero, cuarto, desahucio, fondos de reserva, jubilación, etc.

Así mismo se realizará un análisis del Estado de Resultados año 2016 en base a los parámetros ideales dentro del sector lácteo.

**Tabla 9. Estado de resultados periodo 2016**

ESTADO DE RESULTADOS 2016			
		2016	%
Ventas		35.285.883	100,0%
Costo de ventas		30.307.918	85,9%
<b>Utilidad bruta en Ventas</b>		<b>4.977.965</b>	<b>14,1%</b>
Gastos de Ventas		1.328.000	3,8%
Gastos de Logística		1.000.000	3,3%
Gastos de Administración		751.320	2,1%
Depreciación		301.930	0,9%
<b>Utilidad operacional</b>		<b>1.596.715</b>	<b>4,5%</b>
Intereses pagados		25.436	0,1%
Utilidad antes impuestos y Part.Tra		1.571.279	4,5%
Impuestos y Partic.Trabajores		630.621	1,8%
<b>Utilidad neta</b>		<b>940.658</b>	<b>2,7%</b>
Dividendos	500.000		
Adiciones a utilidades	440.658		

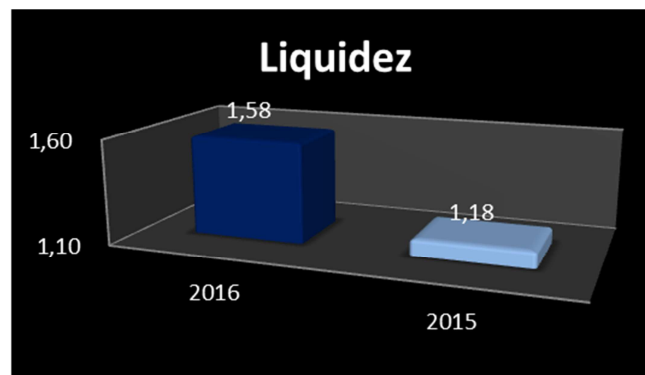
**Fuente: (Quisigüiña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**



Empezando por la Utilidad Bruta en Ventas el parámetro ideal se ubica en un 15% dentro del sector lácteo, así se puede ver que en el año 2016 la empresa casi se ajusta a este parámetro, mostrando un 0,9% de excedente en sus costos, estos podría disminuir aumentando su volumen de ventas o reduciendo sus costos de producción para alcanzar el parámetro ideal.

Dentro de la Utilidad Operacional se aspira que siempre sea el 5% el parámetro ideal, así se muestra en el año 2016 una diferencia del 0,5%; la empresa para obtener dicho parámetro deberá reforzar su equipo de ventas.

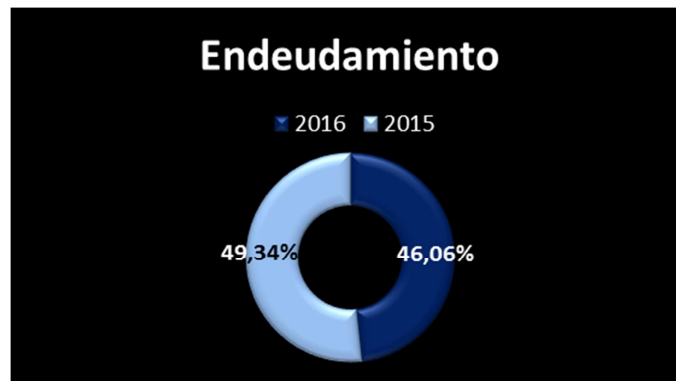
Se analizará de igual manera los 3 principales indicadores expresados en los gráficos 15, 16 y 17 que se detallarán a continuación:



**Gráfico 24: Indicador de Liquidez**  
**Elaborado por: J. Cadena**

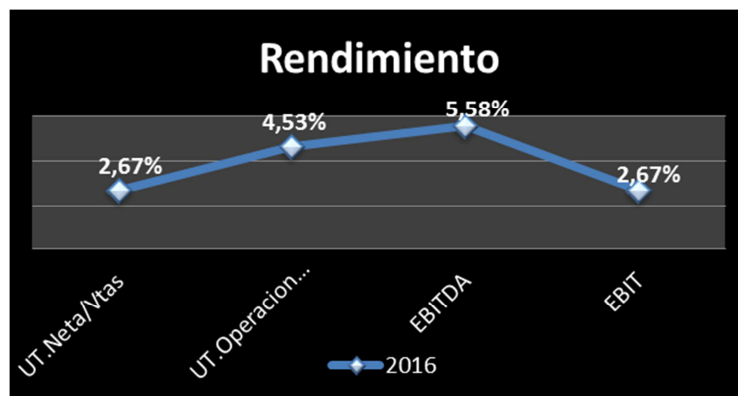
La interpretación expresa que por cada \$1 de pasivo corriente, la empresa cuenta con \$1.18 y \$1.58 como respaldo del activo corriente en el año 2015 y 2016 respectivamente.

Es un índice normalmente aceptado, nos indica que la empresa cuenta con liquidez para poder cubrir sus deudas de corto plazo, así mismo hay que tomar en cuenta los plazos obtenidos por nuestros proveedores y el manejo de la cartera para nuestros clientes.



**Gráfico 25: Indicador de Endeudamiento**  
Elaborado por: J. Cadena

Este indicador permite observar cual es el grado de participación de los pasivos frente a los activos de la empresa, es decir, por cada \$1 que se tiene en el pasivo este representa en 46.06% y 49.34% sobre los activos en los años 2015 y 2016 respectivamente.



**Gráfico 26: Indicadores de Rendimiento**  
Elaborado por: J. Cadena

El gráfico indica el porcentaje que se obtiene tanto de la Utilidad Bruta, Operacional y Neta frente a las ventas totales que genera la empresa, esto significa que por cada \$1 vendido, la empresa genera 2.7% de Utilidad Neta.

También indica en que porcentaje los ingresos han sido absorbidos por los gastos operacionales de la compañía, es de mucha utilidad ya que refleja la eficiencia y el control que existe en el manejo administrativo; es decir la empresa en el año 2016 tiene un porcentaje del 4.53% lo que indica que la empresa no excede en sus gastos en comparación a sus ventas y como se explicó anteriormente se encuentra cerca del parámetro ideal dentro del sector lácteo.

A continuación una vez analizado los balances mostrados en la Tabla 8 y 9 se procederán a realizar unos estados de fuentes y usos en relación a la variación de caja y capital de trabajo.

**Tabla 10. Balance general periodo 2015-2016**

**BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 201**

AÑO	2015	2016	Diferencia	
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CIRCULANTE</b>				
Efectivo	453.344	569.524	116.180	
Cuentas por Cobrar	2.339.424	3.631.221	1.291.797	U
Inventarios	1.882.348	1.756.258	- 126.090	F
<b>Total activo corriente</b>	<b>4.675.116</b>	<b>5.957.002</b>	<b>1.281.886</b>	
<b>Activos Fijos</b>				
Equipos	6.226.569	5.700.000	- 526.569	F
<b>Total activo fijo</b>	<b>6.226.569</b>	<b>5.700.000</b>	<b>- 526.569</b>	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>10.901.685</b>	<b>11.657.002</b>	<b>755.317</b>	
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CIRCULANTE</b>				
Cuentas por pagar	3.540.490	3.239.217	- 301.273	U
Provisiones por Pagar	67.603	126.091	58.489	F
Documentos por Pagar	345.072	406.543	61.471	F
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>3.953.165</b>	<b>3.771.851</b>	<b>- 181.314</b>	
Deuda largo plazo	1.425.679	1.597.586	171.907	F
<b>Total pasivo largo plazo</b>	<b>1.425.679</b>	<b>1.597.586</b>		
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5.378.844</b>	<b>5.369.436</b>	<b>- 9.407</b>	
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital	3.100.000	3.300.000	200.000	
Reservas	631.480	755.546	124.066	F
Utilidades Retenidas	1.791.362	2.232.020	440.658	F
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.522.842</b>	<b>6.287.566</b>	<b>764.724</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIM.</b>	<b>10.901.685</b>	<b>11.657.002</b>	<b>755.317</b>	

**Fuente: (Quisigüña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Es importante entender que las fuentes dentro de una empresa representan principalmente a la entrada de dinero y los usos son aquellos que explican en que se utilizó el dinero de la misma.

Una vez realizada la clasificación entre fuentes y usos en comparación de los años 2015-2016, se procederá a la realización del primero flujo con relación en la variación de caja con la finalidad de valorar la verdadera liquidez de la compañía para cumplir con sus obligaciones a largo plazo.

**Tabla 11. Fuentes y usos con relación a la variación de caja**

**FUENTES Y USOS EN RELAC. VARIACION DE CAJA**

<b>FUENTES DE EFECTIVO</b>	
Decremento en inventarios	126.090
Venta de activos fijos	526.569
Incrementos en provisiones por pagar	58.489
Incrementos en documentos por pagar	61.471
Incremento en deuda largo plazo	171.907
Incrementos en capital	200.000
Incrementos en reservas	124.066
Incrementos en utilidades retenidas	440.658
<b>TOTAL DE FUENTES</b>	<b>1.709.250</b>
<b>APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>	
Incremento en cuentas por cobrar	1.291.797
Decremento en cuentas por pagar	301.273
<b>TOTAL DE APLICACIONES</b>	<b>1.593.070</b>
<b>Adiciones neto al saldo de efectivo</b>	<b>116.180</b>
Saldo Inicial de Caja	453.344
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>569.524</b>

**Fuente: (Quisigüña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

Después de la clasificación se obtuvo \$1.709.250 como total de fuentes y \$1.593.070 como total de usos, esto significa que ingreso mayor cantidad de dinero a la compañía de la que se utilizó dando como resultado un adicional de efectivo de \$116.180 que será sumado a mi saldo inicial de caja del año 2015 para obtener \$569.524 como saldo final de caja al año 2016.

**BALANCE DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS**

<b>FUENTES DE EFECTIVO</b>	
Incrementos en capital	200.000
Incremento en deuda largo plazo	171.907
Incrementos en reservas	124.066
Venta de activos fijos	526.569
Incrementos en utilidades retenidas	440.658
<b>TOTAL DE FUENTES</b>	<b>1.463.200</b>
<b>APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>	
<b>TOTAL DE APLICACIONES</b>	<b>-</b>
<b>Adiciones neto al saldo de efectivo</b>	<b>1.463.200</b>

## VARIACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

	ACT.CORR	PAS.CORR	CAP.TRABA	I.LIQUID	P.IDEAL	EXE.LIQU	EXE.LIQU \$
AÑO 2016	5.957.002	3.771.851	2.185.152	1,6	1,2	0,4	1.430.781
AÑO 2015	4.675.116	3.953.165	721.951	1,2	1,2	0,0	-68.681
VARIACION			1.463.200				

**Fuente:** (Quisigüiña, 2017)

**Elaborado por: J. Cadena**

Al producirse un crecimiento de las ventas en la empresa, permite la adquisición de un mayor número de activos; eso más un decremento de pasivos entre los años comparados, genera un monto mayor de capital de trabajo lo que posteriormente facilitará la cobertura de varias obligaciones contraídas.

## ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE EFECTIVO 201

<b>Efectivo inicio del año</b>		<b>453.344</b>
<b>FUENTES DE EFECTIVO</b>		
Operaciones:		
Utilidad neta	940.658	
Depreciación	301.930	
<b>TOTAL</b>	<b>1.242.588</b>	
Decremento en inventarios	126.090	
Incremento en dctos por pagar	61.471	
Incrementos en provisiones por pagar	58.489	
<b>Financiamiento a largo plazo:</b>		
Venta de activos fijos	224.639	
Incremento en deudas a largo plazo	171.907	
Incremento en capital	200.000	
Incremento en reservas	124.066	
<b>TOTAL FUENTES DE EFECTIVO</b>	<b>2.209.250</b>	
<b>APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>		
Incremento en ctas por cobrar	1.291.797	
Decremento en ctas por pagar	301.273	
<b>Financiamiento a largo plazo:</b>		
Dividendos pagados	500.000	
<b>TOTAL APLICACIÓN DE EFECTIVO</b>	<b>2.093.070</b>	
<b>Adición neta de efectivo</b>		<b>116.180</b>
<b>Efectivo fin de año</b>		<b>569.524</b>

ACTIVIDADES			
OPERACIÓN	INVERSION	FINANCIAMIENTO	
940.658			
301.930			
126.090			
61.471			
58.489			
	224.639		
		171.907	
		200.000	
		124.066	
1.291.797			
301.273			
		500.000	
- 104.432	224.639	- 4.027	116.180

**Gráfico 27: Estado de Fuentes y aplicación de efectivo**

**Fuente:** (Quisigüiña, 2017)

**Elaborado por: J. Cadena**

El Estado de fuentes y aplicaciones de efectivo muestra como al contar con un aumento de efectivo, la empresa se permite realizar actividades de inversión que a su vez facilite

las operaciones que puedan mantener las ventas o continuar creciendo, además de poder financiar varios proyectos a largo plazo.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO 2016**

<b>METODO INDIRECTO</b>		
<b>A) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Utilidad del Ejercicio		940.658
Utilidad neta	940.658	
(+) Gastos que no son desembolsos		301.930
Depreciación	301.930	
(=) Utilidad del Ejercicio real		<b>1.242.588</b>
<b>FUENTE</b>		<b>246.050</b>
Decrementos en inventarios	126.090	
Incrementos en dctos por pagar	61.471	
Incrementos en provisiones por pagar	58.489	
<b>USOS</b>		<b>1.593.070</b>
Increm. Cuentas por Cobrar	1.291.797	
Decremento en ctas x pagar	301.273	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. operación</b>		<b>-104.432</b>

<b>B) ACTIVIDADES DE INVERSION</b>		
<b>INGRESOS</b>		224.639
Venta de Activos fijos	224.639	
(+) Activo fijo Inicial	6.226.569	
(-) Depreciación	301.930	
(-) Activo fijo final	5.700.000	
<b>EGRESOS</b>		
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Inversión</b>		<b>224.639</b>
<b>C) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
<b>INGRESOS</b>		495.973
Aumento. Deudas Largo Plazo	171.907	
Incremento de capital	200.000	
Incrementos en reservas	124.066	
<b>EGRESOS</b>		500.000
<b>Pago de Dividendos</b>	500.000	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Financiam.</b>		<b>-4.027</b>
<b>D) Aumento neto en efectivo y sus equivalentes (A+B+C)</b>		<b>116.179</b>
<b>E) Efectivo y sus equivalentes al inicio del período</b>		<b>453.344</b>
<b>F) Efectivo y sus equivalentes al final del período (D+E)</b>		<b>569.523</b>

**Gráfico 28: Estado de Flujo de efectivo método indirecto**

**Fuente: (Quisigüña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO 2016**

<b>METODO DIRECTO</b>			
<b>A) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
<b>INGRESOS</b>			34.234.005
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		34.234.005	
Ventas	35.285.883		
(-) Increm. Cuentas por Cobrar	1.291.797		
<b>EGRESOS</b>			34.338.438
PROVEEDORES			
Costo de ventas	30.307.918		
(-) Decrem. Inventarios	126.090		
Compras	30.181.828		
(+) Decrem. Cuentas por Pagar	301.273		
EFFECTIVO PAGADO A PROVEED Y EMPLEAD		<b>30.483.101</b>	
Pago de gastos de ventas		1.328.000	
Pago de gastos de logística		1.000.000	
Pago de gastos de administración		751.320	
Pago de Intereses		25.436	
Pago de Impuesto a la renta y partic. Trabajadores		630.621	
Increment. Documentos por Pagar		61.471	
Increment. provisiones por pagar		58.489	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. operación</b>			<b>-104.432</b>

<b>B) ACTIVIDADES DE INVERSION</b>			
<b>INGRESOS</b>			224.639
Venta de Activos fijos		224.639	
(+) Activo fijo Inicial	6.226.569		
(-) Depreciación	301.930		
(-) Activo fijo final	5.700.000		
<b>EGRESOS</b>			
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Inversión</b>			<b>224.639</b>
<b>C) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
<b>INGRESOS</b>			495.973
Aumento. Deudas Largo Plazo	171.907		
Incremento de capital	200.000		
Incrementos en reservas	124.066		
<b>EGRESOS</b>			500.000
Pago de Dividendos	500.000		
<b>Efectivo neto proveniente de activid. Financiam.</b>			<b>-4.027</b>
<b>D) Aumento neto en efectivo y sus equivalentes (A+B+C)</b>			<b>116.180</b>
<b>E) Efectivo y sus equivalentes al inicio del período</b>			<b>453.344</b>
<b>F) Efectivo y sus equivalentes al final del período (D+E)</b>			<b>569.524</b>

**Gráfico 29: Estado de Flujo de efectivo método directo**  
**Fuente: (Quisigüña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**



Para el método indirecto en las actividades de operación se parte de la Utilidad y se suman los gastos que no representan desembolso de dinero en este caso la depreciación de los activos fijos y esto da como resultado el total de ingresos, partiendo de esto se suma los rubros que representen el ingreso de dinero como son el incremento de documentos por pagar, provisiones por pagar y la venta de inventarios y a continuación se resta las cuentas que representen en donde se utilizó el dinero de la compañía como, incremento en las cuentas por cobrar y decremento en las cuentas por pagar por abonos dado a los proveedores, dando como resultado \$-104.432. En cuanto a las actividades de inversión sólo se toma en cuenta la compra o venta de activos fijos partiendo de un saldo inicial restándole la depreciación y saldo final de dicho activo obteniendo un total de \$224.639 y por último las operaciones de financiamiento son aquellas que indica cambios de los capitales propios y de los préstamos generados por parte de la compañía, como total de ingresos se obtiene \$495.973 ya que existió un incremento de capital, un aumento de reservas por utilidades no distribuidas y se obtuvo un préstamo a largo plazo con una entidad financiera para intentar cubrir el pago de dividendos y así obtener al final del año un saldo neto de \$-4.027.

El método directo presenta el giro del negocio por ello en las actividades de operación se parte de las ventas obteniendo un total de \$34'234.005 como total de ingresos, para obtener el total de egresos se parte del costo de venta restándole la venta de inventarios y sumándole el abono realizado a los proveedores dando un total de \$30'483.101, a este resultado finalmente se suman los rubros que representan gastos relaciones con la operación; llegando a un resultado final de \$-104.432.

Realizando un análisis directo e indirecto de las actividades de operación, se encuentra que la empresa se enfrenta a egresos altos que demandan el haber incrementado las ventas como, por ejemplo, el pago por concepto de ventas, logística y administración. Esta situación se debe evaluar en el futuro para distribuir de mejor manera el efectivo y determinar la posibilidad de reducir los gastos antes señalados.

De igual manera, este estado muestra la decisión de la empresa de realizar la venta de activos y financiar una deuda a largo plazo que permita mantener el funcionamiento óptimo que llevó al crecimiento de las ventas.

<b>CONCILIACION</b>		
Utilidad del Ejercicio		940.658
Utilidad neta	940.658	
(+) Gastos que no son desembolsos		301.930
Depreciación	301.930	
(=) Utilidad del Ejercicio real		1.242.588
<b>FUENTE</b>		246.050
Decremento en inventarios	126.090	
Incremento en dctos por pagar	61.471	
Incrementos en provisiones por pagar	58.489	
<b>USOS</b>		1.593.070
Incremento en ctas por cobrar	1.291.797	
Decremento en ctas por pagar	301.273	
<b>Efectivo neto proveniente de activid. operación</b>		<b>-104.432</b>

**Gráfico 30: Estado Conciliación**  
**Fuente: (Quisigüiña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**

La conciliación refleja, por un lado, el incremento de las ventas en la cuenta de utilidad neta y al tener la entrada de la depreciación se obtiene como utilidad del ejercicio un valor significativo con el cual se afrontarán los incrementos en documentos por pagar y cuentas por pagar, tomando en consideración que producto del crecimiento de las ventas se generan cuentas por cobrar y se incurre en un mayor pago de sueldos y otros gastos.

FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVOS		
	<b>FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIÓN</b>	
	Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1.596.715
(+)	Depreciación	301.930
(-)	Impuestos y Partic.Trabajadores	630.621
=	<b>Flujo de Efectivo en Operación</b>	<b>1.268.024</b>
	<b>GASTOS DE CAPITAL</b>	
	Activos Fijos Netos Finales	5.700.000
(-)	Activos Fijos Netos Iniciales	6.226.569
(+)	Depreciación	301.930
(=)	<b>Gastos netos de capital</b>	<b>-224.639</b>
	<b>CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO NETO</b>	
	Variación año 2016	2.185.152
	Variación año 2015	721.951
	<b>Cambios en el Capital de trabajo</b>	<b>1.463.200</b>

#### FLUJO DE ACTIVOS - ACREEDORES E INVERSIONISTAS

IDENTIDAD DEL FLUJO DE EFECTIVO		
(+)	Flujo Efectivo Proveniente de Acreedores	-146.471
(+)	Flujo Efectivo Proveniente de Accionistas	175.934
=	<b>Flujo Efectivo Proveniente de Activos</b>	<b>29.463</b>
FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LOS ACTIVOS		
	Flujo de Efectivo en Operación	1.268.024
(-)	Gastos netos de Capital	-224.639
(-)	Cambios en el Capital de Trabajo Neto	1.463.200
=	<b>Flujo de Efectivo proveniente de los activos</b>	<b>29.463</b>
FLUJO DE EFECTIVO PARA LOS ACREEDORES		
	Interés pagado	25.436
(-)	Monto Neto de Nuevos Préstamos solicitados	171.907
=	<b>Flujo de Efectivo para acreedores</b>	<b>-146.471</b>
FLUJO DE EFECTIVO PARA LOS ACCIONISTAS		
	Dividendos pagados	500.000
(-)	Monto Neto Capital Contable	200.000
(-)	Monto Neto Reserva	124.066
=	<b>Flujo de Efectivo para accionistas</b>	<b>175.934</b>

**Gráfico 31: Flujo de activos, acreedores e inversionistas**

**Fuente: (Quisigüiña, 2017)**

**Elaborado por: J. Cadena**

El Flujo de Activos – Acreedores e Inversionistas refleja principalmente como se modifica el flujo de efectivo en función de la deuda a largo plazo adquirida con el nuevo financiamiento, generando un saldo en contra frente a los acreedores. Por otro lado, se muestra el cumplimiento de la empresa frente a los accionistas, realizando una repartición de dividendos acorde al flujo de efectivo.

El Flujo de efectivo proveniente de Activos, permite entender la incidencia que tiene la decisión de invertir, generando la variación señalada en el capital de trabajo.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**  
**PERIODO: AÑO 1 AL AÑO 5**

**INGRESOS**

<b>AÑOS</b>	<b>DATOS</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
VENTAS	35.285.883	37.050.177	38.902.686	40.847.820	42.890.211	45.034.722
CONTADO		35.815.171	37.605.930	39.486.226	41.460.538	43.158.275
CREDITO		3.631.221	1.235.006	1.296.756	1.361.594	1.429.674
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>39.446.392</b>	<b>38.840.936</b>	<b>40.782.982</b>	<b>42.822.132</b>	<b>44.587.949</b>
<b>EGRESOS</b>						
PAGO POR COMPRAS	30.181.828	31.389.101	32.644.665	33.950.451	35.308.469	36.720.808
CONTADO		29.296.494	30.468.354	31.687.088	32.954.571	33.660.741
CREDITO		3.239.217	2.092.607	2.176.311	2.263.363	2.353.898
<b>TOTAL PAGOS POR COMPRAS</b>		<b>32.535.711</b>	<b>32.560.960</b>	<b>33.863.399</b>	<b>35.217.935</b>	<b>36.014.639</b>
PAGO DE GASTOS VENTAS	1.328.000	1.460.800	1.606.880	1.767.568	1.944.325	2.138.757
PAGO DE GASTOS LOGISTICA	1.000.000	1.300.000	1.690.000	2.197.000	2.856.100	3.712.930
PAGO DE GASTOS ADMINISTRACION	751.320	788.886	828.330	869.747	913.234	958.896
PAGO POR IMP Y PATIC TRABAJADORES	37,0%	1.872.886	1.966.531	2.064.857	2.168.100	2.276.505
PAGO DE DIVIDENDOS		2.232.020	-	-	-	-
COMPRA DE ACTIVOS FIJOS			65.800	-	80.000	-
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<b>40.190.303</b>	<b>38.718.502</b>	<b>40.762.571</b>	<b>43.179.694</b>	<b>45.101.727</b>
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO	-	743.911	122.434	20.411	357.562	513.778
SALDO INICIAL DE CAJA		569.524	1.674.596	1.613.271	1.698.440	1.799.154
FLUJO DE CAJA SIN FINANCIAM	(+)	174.387	1.797.030	1.633.682	1.340.878	1.285.376
<b>INVERSIONES</b>	(-)	-	-	-	-	-
COBRO DE CAPITAL	(+)	-	-	-	-	-
COBRO DE INTERESES	(+)	-	-	-	-	-
<b>PRESTAMOS</b>	(+)	<b>1.848.983</b>	<b>1.887.102</b>	<b>2.178.312</b>	<b>2.897.985</b>	<b>3.839.606</b>
PAGO DE CAPITAL	(-)	-	1.848.983	1.887.102	2.178.312	2.897.985
PAGO DE INTERESES	(-)	-	221.878	226.452	261.397	347.758
SALDO FINAL DE CAJA	(-)	1.674.596	1.613.271	1.698.440	1.799.154	1.879.239
CONTROL		-	-	-	-	-
CONTROL 1	-	1.848.983	1.887.102	2.178.312	2.897.985	3.839.606

**Gráfico 32: Flujo de Caja Proyectado**  
**Fuente: (Quisigüña, 2017)**  
**Elaborado por: J. Cadena**

El flujo de caja proyectado da un aproximado de lo que la empresa deberá realizar en este caso a un plazo de 5 años, donde se observa que existirá un incremento del 1,06 en las ventas y se ofrece un crédito de 15 días a los clientes, así mismo existirá un crecimiento del 1,04 en las compras contando con un crédito de 30 días para cubrir las obligaciones con los proveedores. En el año 1 obteniendo un flujo negativo de -\$271.998 se espera realizar un préstamo de \$1'344.542 que será pagado en el año 2 junto con sus intereses y se espera realizar la compra de un activo fijo por un monto de \$65.800 que se cree ayudará al crecimiento de las ventas y por consiguiente al de las utilidades de la empresa, se obtendrá un préstamo mismo que será pagado en el año 3 dando un flujo positivo de \$1'089.954 que servirá para reinvertir en \$217.665 saldo final después del pago de obligaciones, lo mismo se espera obtener en el año 4 y en el año 5 finalmente obtener nuevamente un flujo positivo de \$ 1'736.614.

## **CAPÍTULO V**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **5.1 CONCLUSIONES**

- a) Las empresas de lácteos dentro del sector industrial son una de las fuentes que generan un ingreso bastante representativo dentro del país por cuanto el consumo masivo de sus productos, estos son necesarios dentro de la población ya que impulsan una alimentación sana y equilibrada. Es por eso que entre las empresas que lideran este sector encontramos: Pasteurizadora Quito, Reybanpac, Nestlé, Tony, entre otras.
- b) En vista de que para llegar al flujo de caja proyectado, se parte del estado de fuentes y usos, puesto que este muestra la realidad del disponible de efectivo y sus equivalentes para futuras actividades de operación, inversión y financiamiento.
- c) Podemos decir que el flujo de caja es un instrumento importante dentro de todo tipo de empresa, ya que ayuda a controlar los desembolsos de efectivo que pueda tener una compañía a futuro y analizar si están en la capacidad de reinvertir o solicitar préstamos para cubrir sus obligaciones.
- d) Dentro del área de tesorería de la empresa Modelo S.A. se observa que existe un manejo manual e informal de la información, ya que cuentan sólo con un control semanal para cubrir sus obligaciones.
- e) En lo que respecta a las decisiones gerenciales dentro de la empresa Modelo S.A. se concluyó que los líderes de esta compañía basan sus decisiones en la situación financiera de la misma (Estado de Resultados y Balance General), al hacerlo de esta manera no se observa la verdadera liquidez que tiene ya que su resultado es general y no muestra en donde se encuentra invertido el efectivo.

## 5.2 RECOMENDACIONES

- a) Se aconseja generar incentivos hacia el sector ganadero para aumentar la producción de leche y sus derivados, a través de visitas técnicas gratuitas a las haciendas en donde se les capacite sobre el cuidado, alimentación y manejo de su ganado, para así evitar contaminación en el almacenamiento de la materia prima y asegurar que el producto siga siendo sano y equilibrado para la población.
- b) Tomando en cuenta que el estado de fuentes y usos muestra la realidad del ingreso y el uso del efectivo y sus equivalentes, se considera importante llevarlo a cabo dentro de las empresas para así conocer exactamente con cuanto se dispone de dinero al final de un periodo determinado.
- c) Se recomienda la implementación de un flujo de caja que sea manejado por el departamento de tesorería quienes son los encargados de las transacciones económicas y sus movimientos dentro de la compañía.
- d) En vista del manejo informal de información en el departamento de tesorería se ve en la obligación implementar flujos proyectados para evitar que exista falta de liquidez y así poder prever pagos inesperados a futuro.
- e) Se sugiere que se realicen flujos mensuales para saber exactamente con cuanto de liquidez cuenta la empresa y así poder tomar las decisiones pertinentes, si las decisiones implican costos para el departamento de tesorería se deberá coordinar con el gerente financiero para buscar la mejor alternativa de negociación y evitar gastos que disminuyan la rentabilidad de la empresa.



## BIBLIOGRAFÍA

- Activate Ecuador. (s.f.). *GAD*. Obtenido de 2011: <http://www.activate.ec/la-institucionalidad-del-estado-ecuatoriano/el-estado/gobiernos-autonomos-descentralizados-gad-y>
- Almeida, C. (2014). *El Estado de Origen y Aplicación de Fondos*.
- altonivel. (01 de Julio de 2013). *Árbol de decisión, una herramienta para decidir bien*. Obtenido de <https://www.altonivel.com.mx>:  
<https://www.altonivel.com.mx/36690-arbol-de-decision-una-herramienta-para-decidir-correctamente/>
- altonivel.com. (2013). *altonivel.com*. Recuperado el 2017, de altonivel.com:  
<http://www.altonivel.com.mx/36690-arbol-de-decision-una-herramienta-para-decidir-correctamente/>
- Amazing Presentaciones. (19 de Mayo de 2011). *Fundamentos de Finanzas*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <https://www.emaze.com/>:  
<https://www.emaze.com/@ATOQTQRC/FUNDAMENTOS-DE-LAS-FINANZAS>
- Anaya, H. (2013). *Análisis Financiero Aplicado* (Catorce ed.). Colombia: Universidad Externado de Colombia. Recuperado el 22 de Enero de 2018
- Asambleanacional.gob*. (2009). Obtenido de *Asambleanacional.gob*:  
[http://www.asambleanacional.gob.ec/es/contenido/fortalecimiento\\_institucional\\_de\\_los\\_gobiernos\\_autonomos\\_descentralizados\\_gad](http://www.asambleanacional.gob.ec/es/contenido/fortalecimiento_institucional_de_los_gobiernos_autonomos_descentralizados_gad)
- Banco de Desarrollo del Ecuador. (2014). *BDE*. Obtenido de BDE:  
<http://www.bde.fin.ec/content/3-finanzas-de-los-gobiernos-aut%C3%B3nomos-descentralizados-gad>
- Bernstein, L. (1996). *Análisis de Estados Financieros*. Mexico: Mc-Graw-Hill.
- Bravo, Mercedes. (2005). *CONTABILIDAD GENERAL*. QUITO: NUEVODIA.
- Cañar, L. (10 de Febrero de 2014). *Árbol de decisión*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <http://www.utm.mx/>:  
<http://www.utm.mx/~jahdezp/archivos%20estructuras/DESICION.pdf>
- Cardona, V. (12 de Junio de 2015). *7. El estado de flujos de efectivo*. Recuperado el 10 de Enero de 2018, de <http://www.contabilidadtk.es>:  
<http://www.contabilidadtk.es/el-estado-de-flujos-de-efectivo.html>
- Carrión, M. (2015). Obtenido de <https://www.importancia.org/flujo-de-caja.php>
- Cohen, R. (17 de Julio de 2014). *Evaluación de proyectos de plantas*. Obtenido de <http://materias.fi.uba.ar>:  
<http://materias.fi.uba.ar/7626/Analisis%20Marginal%20-%20texto.pdf>

- Consortio de Gobiernos Provinciales del Ecuador, ESPOCH. (2013). Obtenido de <http://www.congope.gob.ec/wp-content/uploads/2014/08/Se%C3%B1aleticaTuristica-en-areas-rurales-17-07-2013.pdf>
- Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Montecristi.
- Diario La Hora. (16 de 09 de 2015). *Información, la clave para cuidar el turismo en Cotopaxi*. Obtenido de Información, la clave para cuidar el turismo en Cotopaxi: [http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101863961/-1/Informaci%C3%B3n,\\_la\\_clave\\_para\\_cuidar\\_el\\_turismo\\_\\_en\\_Cotopaxi.html#.WTW\\_Gus1\\_IU](http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101863961/-1/Informaci%C3%B3n,_la_clave_para_cuidar_el_turismo__en_Cotopaxi.html#.WTW_Gus1_IU)
- Díaz, A. (2013). *Estadística aplicada a la administración y economía*. España: McGraw-Hill Interamericana de España S.L. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de Estadística aplicada a la administración y economía.
- Douglas, E., Finnerty, J., & Stowe, W. (2009). *Fundamento de Administración Financiera*. Madrid: Pearson Education. Recuperado el 24 de Enero de 2018
- enciclopedia.wikipedia.com. (s.f.). Obtenido de <https://es.wikipedia.org/wiki/Se%C3%B1al%C3%A9tica>
- estudiosenturismo.com. (s.f.). *estudiosenturismo.com*. Recuperado el 2011, de <https://www.estudiosenturismo.com.ar/search/PDF/v2n4a2.pdf>
- Fernández, S. (2014). *Proyecto de inversión: evaluación financiera*. Costa Rica: Editorial Tecnológica de Costa Rica. Recuperado el 21 de Enero de 2018
- Fórner, R. (2015). *Análisis Financiero con Información Contable*. Madrid: Ed. FCE-UN Cuyo. Recuperado el 19 de Enero de 2018
- García, S. (1994). *Introducción a la economía de la empresa*. Madrid: Ediciones Díaz Santos.
- gestion.org. (2014). Obtenido de <https://www.gestion.org/economia-empresa/gestion-administrativa/3786/la-importancia-del-capital-de-trabajo/>
- Gutiérrez, N. (19 de Julio de 2010). *Tabla de Indicadores*. Recuperado el 22 de Enero de 2018, de <http://181.198.3.71:> [http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla\\_indicadores.pdf](http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf)
- Hirache, L. (16 de Abril de 2013). *El flujo de caja como herramienta financiera*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <http://aempresarial.com:> [http://aempresarial.com/web/revitem/5\\_15068\\_76760.pdf](http://aempresarial.com/web/revitem/5_15068_76760.pdf)
- Ministerio de Economías y Finanzas Perú. (10 de Julio de 2014). *La Norma Internacional de Contabilidad 7*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <https://www.mef.gob.pe:>

[https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_publ/con\\_nor\\_co/vigentes/nic/NIC\\_007\\_2014.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/nic/NIC_007_2014.pdf)

Ministerio de Turismo. (2015). *Ministerio de Turismo*. Obtenido de <http://www.mintur.ec>

Ministerio de Turismo de Argentina. (2011). *Manual de señalética de Argentina*.

Miralva, S. (2011). *Volcán Cotopaxi*.

Morales, A., & Morales, J. (4 de Diciembre de 2006). *Administración de la Tesorería en la Micro, Pequeña y Mediana Empresa*. Obtenido de <http://fcasua.contad.unam.mx>:  
<http://fcasua.contad.unam.mx/2006/1241/docs/lec1.pdf>

Nunes, P. (26 de Agosto de 2012). *Actividades de explotación*. Obtenido de <http://www.old.knoow.net>:  
<http://www.old.knoow.net/es/cieeconcom/contabilidad/actividadesexplotacion.htm>

Ojeda, J., Jiménez, P., Quintana, A., Crespo, G., & Viteri, M. (2015). Protocolo de investigación. (U. d. ESPE, Ed.) *Yura: Relaciones internacionales*, 5(1), 1 - 20.

Ortiz, A. (12 de Marzo de 2015). *Estado de Origen y Aplicación de Fondos Proyectado bajo condiciones de incertidumbre*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <http://nulan.mdp.edu.ar/>: <http://nulan.mdp.edu.ar/475/1/00418.pdf>

Pozo, A. (12 de Octubre de 2012). *Flujo de efectivo proyectado*. Recuperado el 22 de Enero de 2018, de <https://www.solocontabilidad.com>:  
<https://www.solocontabilidad.com/2012/10/flujo-de-efectivo-proyectado.html>

Promove Consultoría e Información SLNE. (10 de Mayo de 2012). *Conceptos básicos de tesorería*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <http://www.aragonemprendedor.com>:  
[http://www.aragonemprendedor.com/archivos/descargas/cpx\\_conceptosbasicostesoreria\\_cas.pdf](http://www.aragonemprendedor.com/archivos/descargas/cpx_conceptosbasicostesoreria_cas.pdf)

Protección Civil. (Enero de 2015). *Guía Técnica*. Recuperado el 18 de Enero de 2018, de <http://www.proteccioncivil.es>:  
[http://www.proteccioncivil.es/catalogo/carpetas02/carpetas22/guiatec/Metodos\\_cuantitativos/cuant\\_252.htm](http://www.proteccioncivil.es/catalogo/carpetas02/carpetas22/guiatec/Metodos_cuantitativos/cuant_252.htm)

Puga, M. (10 de Junio de 2014). *Fundamentos Básicos de Finanzas*. Recuperado el 19 de Enero de 2018, de <http://www.mpuga.com>:  
<http://www.mpuga.com/docencia/Fundamentos%20de%20Finanzas/Indices%20Financieros.pdf>

pymes y autónomos. (2016). *La importancia del flujo de caja en la toma de decisiones empresariales*. Obtenido de

<https://www.pymesyaautonomos.com/administracion-finanzas/la-importancia-del-flujo-de-caja-en-la-toma-de-decisiones-empresariales>

- Pymesfuturo. (2011). Recuperado el 2017, de [Pymesfuturo.com/costobeneficio.html](http://Pymesfuturo.com/costobeneficio.html)
- Revista Asesor Empresarial. (16 de Marzo de 2011). *¿Cómo elaborar un flujo de caja?* Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <http://www.asesorempresarial.com/web/>:  
<http://www.asesorempresarial.com/web/>
- Revista investigativa de Chile. (2011). Obtenido de [evistas.uchile.cl/files/journals/101/articles/18929/attachment/18929-84843-1-AT.doc](http://evistas.uchile.cl/files/journals/101/articles/18929/attachment/18929-84843-1-AT.doc)
- Robles, C. L. (2011). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Red Tecer Milnio. Recuperado el 18 de Enero de 2018
- Rodríguez, B. (2014). Obtenido de <http://www.strategiaonline.es/cuales-son-los-medios-de-pago-mas-utilizados-para-nuestro-ecommerce/>
- Rodriguez, M. (2010). *Metodología del análisis económico financiero en una entidad económica*. Argentina. Recuperado el 21 de Enero de 2018
- Salazar , B. (24 de Noviembre de 2016). *Decisiones financieras básicas*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <https://www.abcfinanzas.com:https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/que-son-las-finanzas/decisiones-financieras-basicas>
- Senderimo.net. (s.f.). Recuperado el 2011, de <http://www.senderismo.net/blog/que-es-el-senderismo>
- Suárez, L. E. (14 de Marzo de 2015). *Estado de fuentes y uso de fondos*. Recuperado el 18 de Enero de 2018, de [http://ead.uis.edu.co:http://ead.uis.edu.co/Repositorio/Empresarial/nivel5/administracionfinanciera/Unidad%201/Documentos/ESTADO\\_DE\\_FUENTES\\_Y\\_USO\\_DE\\_FONDOS.pdf](http://ead.uis.edu.co:http://ead.uis.edu.co/Repositorio/Empresarial/nivel5/administracionfinanciera/Unidad%201/Documentos/ESTADO_DE_FUENTES_Y_USO_DE_FONDOS.pdf)
- Vargas, R. (2007). Estado de Flujo de Efectivo. *Revista Electronica de las Sedes Regionales de la Universidad de Costa Rica*, 22. Recuperado el 20 de Enero de 2018
- Vásquez, C. (2015). El Estado de Cambios en la Situación Financiera. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 16(54), 74.
- Velez, C. (10 de febrero de 2016). *ESTADOS FINANCIEROS*. Recuperado el 20 de Enero de 2018, de <https://es.scribd.com:https://es.scribd.com/document/318679191/ESTADOS-FINANCIEROS>
- Ventura , S. (10 de Junio de 2011). *La importancia del capital de trabajo*. Recuperado el 22 de Enero de 2018, de <https://www.gestion.org:https://www.gestion.org>

<https://www.gestion.org/economia-empresa/gestion-administrativa/3786/la-importancia-del-capital-de-trabajo/>